

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan memahami skripsi ini, serta untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca maka, perlu adanya penegasan penegasan judul terhadap arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini. Dengan demikian terlebih dahulu penulis akan menjelaskan arti dan maksud dari istilah-istilah yang terdapat dalam judul “**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI SYARIAH (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020)**”. Adapun istilah-istilah dalam judul ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, arti kata pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang ikut membentuk watak kepercayaan dan perbuatan seseorang.¹ Sedangkan menurut Poerwadarminta, pengaruh merupakan daya yang ada atau timbul dari sesuatu, baik orang maupun benda dan sebagainya yang berkuasa atau yang berkekuatan dan berpengaruh terhadap orang lain.²

2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lain. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa

¹ Departemen Agama RI, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 1196).

² Badudu Zain Poerwadarminta, *Kamus Umum Bahasa Indonesia* (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1996).

angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.³ Secara umum rasio keuangan dibagi menjadi empat yaitu :

- a. Rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membiayai operasi dan memenuhi kewajiban financial pada saat ditagih.
- b. Rasio leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- c. Rasio aktivitas yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki.
- d. Rasio rentabilitas/profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.⁴

3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.⁵ Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi karena pertumbuhan perusahaan yang positif dapat mengindikasikan atas berbagai kondisi *financial*. Perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan perusahaan tinggi dari tahun ke tahun memiliki kemungkinan lebih besar untuk memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dari pada

³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali, 2016).

⁴ S Munawir, *Analisis Laporan Keuangan Edisi Empat, Cetakan Kelima Belas* (Yogyakarta: Liberty, 2010).

⁵ Rr Supratiningsrum, "Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan," *Jurnal Ilmiah Dinamika Ekonomi Dan Bisnis* 1, no. 1 (2013): 32–43.

perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan yang rendah.⁶

4. Peringkat Obligasi Syariah

Peringkat obligasi syariah/ peringkat sukuk merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok utang dan bagi hasil obligasi syariah yang diperdagangkan. Peringkat (*rating*) yang diberikan oleh rating agency akan menyatakan apakah obligasi berada pada peringkat *investment grade* atau *noninvestment grade*.⁷

5. Indeks Saham Syariah Indonesia atau ISSI

ISSI adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituensi ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).⁸

Berdasarkan uraian penegasan judul diatas, maksud penulis mengambil judul skripsi ini adalah untuk menguraikan suatu pokok atas berbagai bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan dengan memahami apakah terdapat Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia).

⁶ Flávia Cruz de Souza Murcia et al., "The Determinants of Credit Rating: Brazilian Evidence," *BAR - Brazilian Administration Review* 11, no. 2 (2014): 188–209.

⁷ Ika Rifqiawati, Indria Wahyuni, and Aditya Rahman, 'Pengaruh Metode Field Trip Dengan Pemanfaatan Rumpon Buatan Terhadap Keterampilan Proses Sains Dan Sikap Ilmiah Di SMP Satu Atap Pulau Tunda', *Biodidaktika Jurnal Biologi Dan Pembelajarannya*, 12.1 (2017), 23–30.

⁸ PT Bursa Efek Indonesia, 'Tersedia Di', <https://www.co.id> (03 februari 2021).

B. Latar Belakang Masalah

Kegiatan investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan dalam Islam karena dapat mendatangkan keuntungan. Dengan berinvestasi, harta yang dimiliki diharapkan menjadi lebih produktif dan juga dapat mendatangkan manfaat bagi pihak lain. Investasi dapat diperjual belikan dalam suatu pasar atau instrument keuangan yang disebut dengan pasar modal. Instrumen investasi yang berkembang di pasar modal tidak hanya instrumen investasi konvensional saja, namun ada juga instrumen yang berdasarkan pada prinsip syariah, salah satunya adalah obligasi syariah. Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 2002 mengeluarkan Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah yang kemudian dikenal dengan istilah sukuk.⁹ Bursa Efek Indonesia mengartikan obligasi syariah/sukuk sebagai surat hutang jangka menengah panjang yang dapat dipindah tangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Selain itu sukuk juga dapat menjadi solusi untuk berinvestasi secara syariah bagi negara-negara Islam. Penerbitan sukuk ada beberapa jenis akad yang dapat digunakan yaitu: *Mudharabah, Musyarakah, Murabahah, Salam, Istishna, Dan Ijarah*.¹⁰

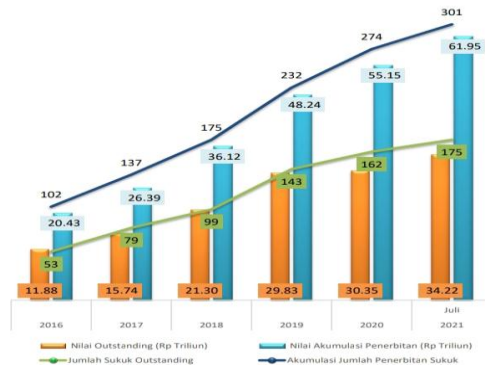
Indonesia sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia memiliki catatan penerbitan sukuk yang menggembirakan. Diawali dengan fatwa Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi syariah, sukuk pertama kali diterbitkan oleh PT. Indosat guna membiayai ekspansi bisnisnya. Istilah sukuk yang merujuk pada istilah obligasi syariah mulai dikenal sejak 2006 ketika Badan

⁹ Rifqi Muhammad, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating)," *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan* 4, no. 2 (2019): 187.

¹⁰ PT Bursa Efek Indonesia, 'Tersedia Di', <https://www.co.id> (03 februari 2021).

Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) menerbitkan peraturan Bapepam LK nomor IX.A.13 tentang penerbitan surat berharga syariah.

Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Sukuk Korporasi



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan 2021

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan dari nilai akumulasi penerbitan sukuk korporasi dimana setiap tahun selalu mengalami kenaikan, bersamaan dengan akumulasi jumlah penerbitan sukuk, nilai outstanding dan jumlah sukuk outstanding. Total jumlah penerbitan sukuk pada tahun 2018-2021 masing-masing berjumlah 99 pada tahun 2018, 143 pada tahun 2019, 159 pada tahun 2020 dan 175 pada Juli 2021. Peningkatan tersebut tentu membanggakan bagi pasar modal syariah.

Salah satu hal yang mendukung pesatnya perkembangan sukuk adalah peringkat/ rating. Peringkat ini digunakan dalam menentukan mampu tidaknya emiten obligasi membayar kewajibannya. Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi yang digunakan oleh para investor untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risiko yang akan timbul di masa yang akan datang. Peringkat obligasi perusahaan juga dapat mempengaruhi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika investor secara berbeda menerima informasi tentang nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu, investor harus bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-

faktor apa saja yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi tersebut.¹¹ Hal ini didukung dengan adanya revisi peraturan Bapepam-LK nomor IX.C.11 lampiran keputusan Bapepam-LK Nomor KEP-712/BL/2012 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan Sukuk yang menyatakan bahwa setiap penerbitan sukuk wajib disertai pemeringkatan efek. Agen pemeringkat terbesar dan paling terkenal di dunia adalah Fitch Rating, Moody's, dan Standard & Poor's. Sedangkan di Indonesia terdapat agen pemeringkat sekuritas hutang yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia.¹² Pefindo didirikan pada tahun 1993 melalui usulan dari BAPEPAM dan bank Indonesia. Pada tahun 1994 mendapatkan lisensi No.39/PM/PI/1994 dari Bapepam sebagai institusi resmi di bidang pemeringkat efek Indonesia. Dan berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor 135/BL/2006 Tentang "Pemeringkatan Atas Efek Bersifat Utang" menyatakan bahwa emiten yang akan menerbitkan obligasi wajib memperoleh hasil pemeringkatan obligasi. Peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Obligasi investment grade memiliki peringkat AAA, AA, A dan BBB. Sedangkan untuk non investment grade merupakan obligasi yang memiliki risiko tinggi sehingga berperingkat rendah.¹³ Semakin dekat peringkat obligasi dengan peringkat AAA berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh keberhasilan suatu perusahaan dalam membayar *fee* dan pokok pinjaman.

Terdapat beberapa kejadian yang menimbulkan suatu pertanyaan apakah peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat di Indonesia akurat. Salah satunya pada peringkat

¹¹ Heni Kurnia, Mukhtaruddin, and Emylia Yuniartie, 'Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non

¹² Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), "Peringkat Obligasi," [https://www.Pefindo.Com](https://www.pefindo.com).

¹³ Surat Edaran Bank Indonesia No.10/19/DPNP, 'Lembaga Pemeringkatan Dan Peringkat Yang Diakui Bank Indonesia' (8 Februari 2021).

obligasi Bank Global pada tahun 2004, dimana peringkat obligasi dinilai oleh agen pemeringkat Kasnic dengan A-, kemudian dengan pengumuman BI bahwa izin Bank Global dibekukan peringkat obligasi tersebut diturunkan menjadi D (default). Menurut Chan dan Jagadeesh dalam Amrullah, salah satu alasan mengapa pemeringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias karena agen Moody's dan S&P's tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari. Dengan demikian agen pemeringkat hanya dapat menilai setelah terjadinya suatu peristiwa yang menyebabkan perubahan peringkat.¹⁴ Dikarenakan agen pemeringkat obligasi menggunakan metode pemeringkat yang meliputi risiko industri (*industry risks*), risiko bisnis (*business risk*), dan risiko finansial (*financial risk*). Maka dalam penelitian ini akan membahas tentang risiko finansial melalui analisis laporan keuangan. Adapun analisis laporan keuangan yang digunakan adalah analisis rasio-rasio keuangan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan tersebut yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Rasio keuangan merupakan indikator yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau obligasi dapat dicapai.¹⁵

Proses penentuan peringkat sukuk dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor keuangan. Faktor keuangan seperti rasio Profitabilitas dan likuiditas, rasio profitabilitas yang lebih menarik perhatian penulis adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA), rasio ini menggambarkan keefektifan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, semakin besar rasio ini

¹⁴ Karim Amrullah, *Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan MManufaktur* (Yogyakarta: Pernada Group, 2007).

¹⁵ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2008).

semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Sedangkan rasio likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *current ratio* rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi utang jangka pendeknya. Jika nilai yang dihasilkan menunjukkan yang tinggi maka semakin kemampuan perusahaan dalam menutupi utang jangka pendek yang dimiliki. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan penting yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Berikut data laporan keuangan profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan dari beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan laba yang akan mengakibatkan dampak ke peringkat obligasi syariah.

Pentingnya penelitian ini untuk diteliti karena memiliki beberapa alasan. Pertama, perkembangan obligasi syariah dari tahun ketahun semakin meningkat dan semakin berkembang karena obligasi syariah merupakan salah satu alternatif investor untuk berinvestasi. Salah satu yang harus diperhatikan oleh para investor dalam memilih obligasi syariah adalah rating obligasi syariah. Kedua, agen pemeringkat yaitu Pefindo tidak menjelaskan bagaimana laporan keuangan dapat digunakan dalam menentukan rating obligasi syariah. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji seberapa besar pengaruh rasio keuangan perusahaan dalam menentukan rating obligasi syariah di Indonesia.

Menurut penelitian Damalia (2012) yang berjudul pengaruh Likuiditas, produktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008–2010). Menyatakan bahwa hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabelnya tidak mempengaruhi peringkat sukuk jadi perubahan kenaikan maupun penurunan likuiditas, produktifitas,

profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian secara persial menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas terdapat pengaruh terhadap peringkat sukuk yang menyatakan bahwa perubahan kenaikan maupun penurunan likuiditas dan profitabilitas akan berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan produktivitas dan *leverage* menunjukkan bahwa tidak berpengaruh teradap peringkat sukuk yang artinya bahwa setiap penurunan atau peningkatan tidak dapat mempengaruhi peringkat sukuk.¹⁶

Menurut Burton (2014) dengan judul he Determinants of Credit Rating : Brazilian Evidence hasil penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* dan internasionalisasi berpengaruh signifikan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh secara signifikan.¹⁷ Menurut penelitian Sundaryan (2014) dengan judul Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel perusahaan yang berpengaruh terhadap peringkat sukuk sementara yang lainnya ukuran perusahaan, profitabilitas dan jatuh tempo mempengaruhi peringkat obligasi sementara pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi syariah.¹⁸

Menurut penelitian Riswandi (2018) berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017 hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa: *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi .

¹⁶ Damalia Afiani, 'Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk', *Accounting Analysis Journal*, 2.1 (2013), 111–13 <<https://doi.org/10.15294/aaj.v2i1.1151>>usaha syariah periode 2008-2010," *Accounting Analysis Journal*, Vol 2. NO.1 Tahun 2013, hlm.114

¹⁷ P. 1998 Burton, B., Adam, M., and Hardwick, "No Title The Determinants of Credit Ratings in the United Kingdom Insurance Industry," *Journal of Business Finance and Accounting* (1998): 539–572.

¹⁸ Neneng Sudaryanti, Akhmad Affandi Mahfudz, and Ries Wulandari, "Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia," *Tazkia Islamic Finance And Business Review* 6, no. 2 (2011): 105–137.

Implikasi penelitian menunjukkan bahwa rasio leverage, profitabilitas, dan likuiditas yang tinggi dapat menaikkan peringkat obligasi perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.¹⁹

Menurut penelitian Pradini Rifki Fitriani Irsad Andriyanto Murtardho Ridwan (2020) berjudul pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat peringkat obligasi syariah dan rasio likuiditas memiliki pengaruh negative signifikan, sementara rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.²⁰

Berdasarkan uraian diatas dan penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk mengambil meneliti permasalahan ini kembali dengan judul **“Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020)”**.

C. Batasan Masalah

Batasan dalam penelitian ini bertujuan untuk membatasi cakupan penelitian, maka dalam penelitian ini dilakukan pembatasan penelitian sebagai berikut :

1. Peneliti menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan peringkat obligasi syariah sebagai variabel dependen.

¹⁹ Riswandi, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017,” *Jurnal Manajemen dan Keuangan Unsam* 6, no. 1 (2018): 1–8, <http://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1120700020921110%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.reuma.2018.06.001%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.arth.2018.03.044%0Ahttps://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1063458420300078?token=C039B8B13922A2079230DC9AF11A333E295FCD8>.

²⁰ Pradini Rifki Fitriani, “Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah,” *Jurnal Akuntansi Syariah* 3, no. 2 (2020): 103–118.

2. Penelitian dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks saham syariah selama 5 tahun berturut-turut (2016-2020) yang terdaftar dalam ISSI
3. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia. penelitian ini melakukan pengamatan pada situs www.idx.co.id untuk memperoleh publikasi laporan keuangan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020?
2. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020?
4. Apakah profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah periode 2016-2020.

F. Manfaat Penelitian

- a. Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah serta menambah literature khususnya untuk ruang lingkup Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- b. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memeberikan informasi dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada sukuk. Dan terbukanya informasi mengenai investasi yang akan dilakukan jelas dan tanpa adanya unsur spekulasi.

G. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas dan jelas karena memiliki keterkaitan dengan penelitian yang akan peneliti lakukan.

Table 1.1
Penelitian terdahulu

No	Penulis	Judul	Metode	Hasil
1.	Agung Edy Wibowo dan Linawati (2020)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan di Indonesia.	Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return on Asset, Return on Equity, dan Debt to Equity tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. sedangkan Debt to

				Asset berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. ²¹
2.	Ismelia Novitasari (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi (studi pada perusahaan non keuangan dan perbankan yang mengeluarkan obligasi serta terdaftar di bursa efek indonesia selama periode 2013-2017).	Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif	Variabel rasio profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan serta leverage berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi syariah. ²²
3.	Endah Winanti, Siti Nurlaela, Kartika Hendra Titisari	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas,	Menggunakan analisis Regresi Linier Berganda	Rasio Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat Sukuk, Rasio Produktivitas berpengaruh terhadap peringkat

²¹ Wibowo, Linawati, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia, dalam *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 7(2), 143-152.

²² Ismelia Novitasari, "Pengaruh Profitabilitas, leverage, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi (studi pada perusahaan non-keuangan dan perbankan yang mengeluarkan obligasi seta terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017)", dalam *Jurnal Mahasiswa FEB UB*.

	(2017)	dan Rasio Solvabilitas terhadap Rating Sukuk		Sukuk, Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat Sukuk, Rasio Solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat Sukuk. ²³
4.	Ratna Puji Astuti ³ (2017)	Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, terhadap Peringkat Sukuk	Regresi linear berganda	Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat Sukuk, Rasio Produktivitas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat Sukuk, Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat Sukuk. ²⁴
5.	Riswandi (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Jenis penelitian ini merupakan penelitian asositif, berdasarkan datanya penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: leverage, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif Dan signifikan terhadap peringkat obligasi . Implikasi penelitian menunjukkan bahwa rasio

²³ Endah Winanti dkk, Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Rating Sukuk, *Jurnal Akuntansi, Surakarta : UNIBA*, 2017

²⁴ Ratna Puji Astuti, Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, terhadap Peringkat Sukuk, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 2017

		(Bei) Periode 2013-2017		leverage, profitabilitas, dan likuiditas yang tinggi dapat menaikkan peringkat obligasi perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. ²⁵
6.	Pradini Rifki Ftriani, Irsad Andriyanto, Murtardho Ridwan (2020)	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah	Sampel penelitian ini dipilih secara purpose sampling, metode yang digunakan adalah metode kuantitatif.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat peringkat obligasi syariah dan rasio likuiditas memiliki pengaruh negative signifikan, sementara rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi syariah. ²⁶

H. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai penegasan judul, latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan

²⁵ Riswandi, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017'."

²⁶ Fitriani, "*Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah.*"

penelitian, manfaat penelitian, kajian peneliti terdahulu yang relevan dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini diawali dengan menjelaskan landasan teori yang mendasari penelitian, pengajuan hipotesis, dan kerangka berfikir.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan data, teknik operasional variabel, dan analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi penjelasan setelah diadakan penelitian. Hasil tersebut mencakup mengenai deskripsi data, pembahasan hasil penelitian dan analisis data.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan mengenai kesimpulan dan hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta rekomendasi dan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teory Sinyal

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal. Berdasarkan prinsip teori sinyal menyatakan bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya asymmetric information. Informasi asimetrik adalah kondisi pihak-pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Menurut Eugene F Brigham dan Joel F Houston, (2021) menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen perusahaan. Sehingga informasi menyatakan suatu hal yang penting bagi investor karena pada umumnya menyajikan catatan atau keterangan perusahaan baik masa lalu maupun saat ini bagai kelangsungan perusahaan dan efeknya bagi pengembangan perusahaan.²⁷

Teori sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan peringkat obligasi syariah. Profitabilitas memberikan gambaran sejauh mana keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba, sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan peringkat obligasinya akan tinggi. Semakin tinggi peringkat obligasi memberikan sinyal bahwa probabilitas risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin rendah.²⁸ Likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif

²⁷ Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta, 2001, hlm. 36

²⁸ Ibid..

pendek. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban pendeknya dengan baik menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang kuat. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga akan semakin baik, sehingga nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.²⁹ Pandangan investor terhadap suatu perusahaan salah satunya dilihat dari opsi pertumbuhan yang diukur dengan *market to book value ratio*. *Market to book value ratio* merupakan rasio yang menunjukkan penilaian pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*.³⁰

Tujuan dari teori *signaling* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Informasi yang dianggap sebagai sinyal baik bagi investor tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham, dimana harga saham di perusahaan itu menjadi naik. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik ditanggapi oleh pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.³¹

Jadi, teori sinyal merupakan teori yang mengutamakan pentingnya informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang telah dikeluarkan oleh perusahaan agar investor dapat mengambil sebuah keputusan investasi. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak luar perusahaan,

²⁹ Anita Febriani, "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan", Jurnal Profita, Edisi III, (2017), h. 4..

³⁰ Ni Kadek dan henny, "pengaruh pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan maturity terhadap peringkat obligasi perusahaan di bursa efek Indonesia", fakultas ekonomi dan bisnis universitas udayana (unud), h 638.

³¹ Hassa, M. Che Haat, et.al, "Corporate Governance Transparency and Performance Of Malaysia Companies". Managerial Auditing Journal, Vol. 23 No. 8, 2008, hlm. 145.

terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi dimana informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan akuntansi sedangkan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Semua informasi yang diungkapkan hendaknya memuat informasi yang relevan sekaligus informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun luar perusahaan.

2. Teori Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.³² Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas contoh investasi dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham atau obligasi). Menurut Jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dalam selama periode waktu tertentu.³³ Sedangkan menurut Sukirno kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yaitu (1) investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja; (2) pertambahan barang modal sebagai

³² Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, edisi 1., 2001.

³³ Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, edisi III. (Yogyakarta: BPFE, 2003).

akibat investasi akan menambah kapasitas produksi; (3) investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.³⁴

a. Jenis-Jenis Investasi

- 1) Investasi langsung, yaitu dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan dipasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjualbelikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.
- 2) Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi seperti reksadana.
- 3) Investasi Syariah

Sebuah investasi berbasis syariah yang menggunakan instrument islam dalam pelaksanaannya. Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, risiko dan prosesnya.

Hal-hal tersebut perlu diketahui guna memastikan ketepatan antara alasan dan cara melakukan investasi.³⁵

- 1) Menurut jangka waktunya dibagi menjadi tiga, yaitu investasi jangka pendek dilakukan tidak lebih dari 12 bulan, jangka menengah memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun dan investasi jangka panjang.
- 2) Menurut risiko setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi dikenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”. Dalam bahasa arab risiko dapat diartikan sebagai *gharar*. Yang kadang merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan

³⁴ Sofyan Syahnur Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, “Pengaruh Investasi Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Indonesia,” *Jurnal Ekonomi* 1, no. 2 (2013): 3.

³⁵ Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah* (Jakarta: Laskar Aksara, 2012).

ketidakpastian ini dianggap *gharar* dan dilarang, maka akan menjadi rumit karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian *gharar* atau risiko.³⁶

- 3) Menurut prosesnya dibagi menjadi dua yaitu investasi langsung investasi yang dilakukan tanpa bantuan perantara dan investasi tidak langsung dilakukan dengan menggunakan perantara atau investasi yang dilakukan melalui perusahaan investasi.³⁷

3. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah bentuk penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.³⁸ Rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua buah variable yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun laba rugi. Analisis rasio sangat bermanfaat bagi manajemen untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja (*performance*) perusahaan bagi investor juga dapat digunakan sebagai patokan tingkat keamanan pada suatu perusahaan bila dibandingkan dengan rata-rata industri. Rasio ini memberikan informasi yang penting dan strategis bagi kreditur dan investor, bagi manajemen perusahaan digunakan untuk menyusun strategi dalam memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan efisiensi pengelolaan asset perusahaan,

³⁶ Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah Di Pasar Modal* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003).

³⁷ Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah* (Jakarta: Laskar Aksara, 2012).

³⁸ Arthur J. Keown, *et al*, *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Edisi X Cet. I; Jakarta: Indeks, 2011), h. 74.

sedangkan bagi investor digunakan untuk mengetahui kemampuan likuiditas dan risiko keuangan.³⁹ Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

4. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai sebuah perusahaan yaitu memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat menggunakan sebuah rasio keuntungan atau rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.⁴⁰ Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas yang berkaitan dengan investasi adalah sebagai berikut:

- a. Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Jadi, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- b. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.⁴¹

³⁹ Erisha Nurul Uma, "Kemampuan Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Korporasi: Studi Kasus Pada Industri Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013," *Jurnal Akuntansi Keuangan* 1, no. 1 (2015): 3–58.

⁴⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali, 2016).

⁴¹ Herry, *Financial Ratio for Business* (Jakarta: PT Grafindo, 2016).

Dan adapun manfaat rasio profitabilitas yang berkaitan dengan investasi adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- c. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.⁴²

5. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang tersebut ketika jatuh tempo. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang), pinjaman bank dan kewajiban lainnya. Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan perbandingan antara aset perusahaan yang dimiliki dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo.⁴³

6. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi

⁴² P Triharto, "Pengaruh Financial Distress Dalam Perspektif Islam," *Jurnal Ekonomi Islam* 1, no. 2 (2015): 6–25.

⁴³ Ni Putu Tresna Widiastuti dan Henny Rahyuda, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity Dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa," *Jurnal Manajemen* 5, no. 11 (2016): 6964–6993.

sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan menahan laba. Jadi perusahaan yang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D costnya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.⁴⁴

7. Peringkat

Peringkat atau *rating* adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu Negara atau perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya.⁴⁵ Peringkat dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat dan biasanya untuk menjadi perusahaan pemeringkat harus mendapat izin resmi dari pemerintah. Di Indonesia, perusahaan yang mendapat izin serta menjadi *market leader* dalam pemberian peringkat adalah PT. Pefindo (Peringkat Efek Indonesia). Selain itu, belakangan ini juga terdapat perusahaan baru yang memiliki bidang serupa yaitu Fitch Rating Indonesia dan ICRA (*Indian Credit Rating Agency*). Umumnya perusahaan yang mendapatkan izin dari pemerintah Indonesia hanya memeringkat perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia, sementara peringkat

⁴⁴ Sartono Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA, 2001, hlm.248.

⁴⁵ Kompasiana, "Cara Memperoleh Rating Kredit AAA," last modified 2009, accessed February 9, 2021, <http://www.kompasiana.com/abdupintar/cara-memperoleh-rating-kredit-aaa>.

terhadap kemampuan membayar utang suatu neagar dilakukan oleh perusahaan pemeringkat yang mendapat pengakuan internasional. Dahulu perusahaan pemeringkat ini didominasi oleh tiga pemain besar seperti Standart & Poor's, Moody's Investor Service dan Fitch Rating. Namun belakangan ini juga semakin bermunculan perusahaan pemeringkat yang ratingnya juga diakui selain tiga pemain diatas. Selain ketiga perusahaan diatas juga terdapat dua perusahaan pemeringkat lain yaitu JCRA (*Japan Credit Rating Agency*) dan Rating & Information Service Inc.⁴⁶ Berikut ini contoh rating yang dikeluarkan oleh Pefindo.

Tabel 2.1
Peringkat atas instrumen syariah yang dikeluarkan Pefindo

Peringkat	Arti
idAAA(sy)	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat idAAA(sy) adalah instrument dengan peringkat paling tinggi yang diberikan oleh PEFINDO. 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 relatif 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 relative dibandingkan emiten Indonesia lainnya adalah kuat . Namun demikian, mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan instrumen yang peringkatnya lebih tinggi.

⁴⁶ Urai Sulia Sukmawati, Iwan Kusnadi, and Sri Ayuni, "Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Yang Lesting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019," *Jurnal Alwatikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora* 6, no. 2 (2020): 54–69.

idBBB(sy)	Instrumen pendanaa syariah dengan peringkat idBBB(sy) mengindikasikan parameter proteksi yang memadai . Namun demikian, kondisi ekonomi yang memburuk atau perubahan keadaan akan lebih mungkin memperlemah 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 terpengaruh 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 memnuhi komitmen keuangan jangka panjang berdasarkan kontrak pendanaan syariah, relatif dibandingkan emiten Indonesia lainnya, akan sangat mungkin diperlemah oleh adanya kondisi buruk bisnis, keuangan atau perekonomian.
idCCC	Instrumen pendanaan 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	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.
Catatan	Peringkat dari idAA(sy) sampai dengan idB(sy) dapat diberi tanda tambah (+) atau kurang (-) untuk menunjukkan perbedaan kekuatan relatif dalam katageri peringkat tertentu.

Sumber: Pefindo

Secara umum peringkat sukuk dan obligasi dibagi menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). *Investment grade* adalah kategori bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Sehingga bagi investor yang mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih peringkat *investment grade*. *Non investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya. Secara umum, emiten maupun investor mendapatkan manfaat dari pemeringkatan ini. Menurut Norhadi sebagaimana yang dikutip oleh Kumita Ary Fhuspha mengemukakan manfaat *rating agencies* (pemeringkat) dapat ditinjau dari sisi emiten dan sisi investor.⁴⁷

8. Obligasi Syariah

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 kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁴⁸ Di Indonesia obligasi syariah dikenal dengan sukuk, sukuk berasal dari bahasa Arab yaitu *صكوك*, merupakan jamak dari *صك* “sakk” yang dalam bahasa arab berarti sertifikat atau bukti kepemilikan.⁴⁹ Kata tersebut dapat ditelaah dengan mudah pada literature islam komersial klasik dan menurut sejarah secara umum biasa digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada abad

⁴⁷ Yuinar Laeli Nur Faizah, Eko Suyono, and Wita Ramadhanti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size Dan Leverage Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening,” *Jurnal Kajian dan Pengembangan Akuntansi* 5, no. Januari 2015 (2015): 77–93, <http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/akuntabel/article/view/529>.

⁴⁸ Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, *Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah*, 2002, <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/obligasisyariah>.

⁴⁹ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: Mediakita, 2011).

pertengahan. Kata tersebut digunakan para pedagang sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya.

Sukuk menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) NO. 32/DSN-MUI/IX/2002 Obligasi syariah (sukuk) adalah suatu surat jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemenang 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. Sementara itu AAOIFI (Accounting and Organization of Islamic Financing Institutions) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat yang mempresentasikan bagian yang tidak dibagikan atas kepemilikan suatu aset berwujud atau manfaat jasa atau aset suatu proyek.⁵⁰

Menurut Syafi'i Antonio, istilah yang tepat untuk obligasi syariah adalah *syahadatu istitsmar (investment certificate)* atau mudharabah bond. Dengan menamai sertifikat investasi maka kita akan mengesampingkan asosiasi bunga tetap yang melekat pada obligasi biasa. Istilah syahadatu istitsmar telah diterapkan di beberapa Negara Arab seperti, Bahrain, Kuwait, Sudan, dan Mesir, sementara Malaysia menamainya dengan mudharabah bond. Khususnya untuk negeri kita sementara ini menggunakan nama "obligasi syariah" dengan catatan beberapa karakteristik yang tidak sesuai dengan syariah dari obligasi dapat ditanggalkan.⁵¹ Jadi sukuk adalah bukti kepemilikan suatu aset berwujud sistemnya berdasarkan dengan prinsip-prinsip syariah dan yang telah diterbitkan oleh lembaga/institusi/organisasi baik swasta maupun pemerintah. kepada investor yang mewajibkan penerbit sukuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/fee serta membayarkan kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.

⁵⁰ Kementerian Agama, *Sukuk Negara Ritel SR 003* (Jawa Barat: Diversifikasi Pembiayaan APBN, 2011).

⁵¹ Muhammad Syafi'i dan Anaton, *Obligasi Syariah* (Jakarta: Deepublish, 2010).

Secara eksplisit dalam Al-Qur'an maupun Hadis tidak dijelaskan langsung mengenai sukur. Namun secara konseptual beberapa ayat-ayat Al-Qur'an, Hadis dan kaidah fiqih memiliki kaitan dengan sukur. Adapun dalil yang berkenaan dengan kebolehan sukur berdasarkan yang tercentum dalam Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional adalah sebagai berikut:

Al-Qur'an

Al-Baqarah: 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَتُومُونَ إِلَّا كَمَا يُتُومُ الْوَالِدُ الَّذِي يَتَحَبَّ طُهُ الشَّيْطَانُ
 مِنَ الْمَسِّ , ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا , وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ,
 فَمَنْ جَاءَهُمْ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتَّهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ , وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ , وَمَنْ
 عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka bagian apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangannya); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang mengulangi (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal didalamnya.” (Al-Baqarah (2): 275)

Hadis

Hadis Nabi riwayat Imam al-Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf al-Muzani, Nabi SAW bersabda:

حَدَّثَنَا الْحَسَنُ بْنُ عَلِيٍّ الْحَلَبِيُّ لَوْلَى حَدَّثَنَا أَبُو عَامِرٍ الْعَقَدِيُّ حَدَّثَنَا كَثِيرُ بْنُ
 عَبْدِ اللَّهِ هِ بْنِ عَمْرِو بْنِ عَوْفِ الْمُزَنِيِّ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ هِ صَلَّى

اللَّهُ هُوَ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ الصُّحُفُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صَلْحًا حَرَّمَ حَلًّا لَأَوْ
أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُ وَنَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلًّا لَأَوْ أَحَلَّ حَرَامًا

Artinya :Hasan bin Ali Al Khallal menceritakan kepada kami, Abu Amir Al Aqadi menceritakan kepada kami. Katsir bin Abdullah bin Amr bin Auf Al Muzani menceritakan kepada kami dari bapaknya, dari kakeknya bahwa Rasulullah SAW bersabda, "Perdamaian antara kaum muslimin adalah boleh, kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram. Kaum muslimin harus melaksanakan syarat yang mereka tetapkan. kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.⁵²

a. Perbedaan Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah

Tabel 2.2
Perbedaan obligasi konvensional dan obligasi syariah

Karakteristik	Obligasi konvensional	Obligasi syariah
Sifat kepemilikan	Surat utang	Investasi
Sumber pendapatan	Nilai utang	<i>Income</i>
Pembayaran pendapatan	Tetap	Variable tetap
Risiko	Bebas risiko	Tidak bebas risiko
<i>Underlying asset</i>	Tidak ada	Ada
Penggunaan hasil penerbitan	Bebas	Sesuai syariah
Investor	Konvensional	Islami, konvensional
Harga	<i>Market price</i>	<i>Market price</i>
Penghasilan	Bunga/kupon, <i>capital again</i>	Imbalan, bagi hasil, Margin

⁵² Departemen Agama RI, *Syamil Al-Qur'an The Miracle* (Bandung: Syagma Examedia Arkanleema, 2009).

Penerbit	Pemerintah, korporasi	Pemerintah, korporasi
Pihak terkait	Obligasi/ <i>issuer</i> , investor	Obligor, SPV, Investor, trustee

b. Jenis-Jenis Obligasi Syariah

Jenis-jenis obligasi syariah diterbitkan berdasarkan akad yang menjadi dasarnya. Berbagai jenis struktur obligasi syariah yang dikenal secara internasional dan telah mendapatkan justifikasi dari AAOIFI antara lain sebagai berikut.⁵³

1. Obligasi syariah Ijarah, yaitu obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.
2. Obligasi syariah Mudharabah, yaitu obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Mudharabah dimana satu pihak menyediakan modal (*rabbal-māl*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudhārib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal. Obligasi syariah Musyarakah, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerjasama 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.

⁵³Adi Wira Pinandhita, "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan," *Jurnal Manajemen* 5, no. 10 (2016): 6670–6699.

3. Obligasi syariah Istisna, yaitu obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Istisna dimana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

B. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban atas sebuah permasalahan yang memiliki dukungan dari sebuah teori atau merupakan suatu proporsi yang benar atau tidaknya akan dibuktikan dengan menggunakan data-data yang didapatkan. Hipotesis menjadi petunjuk yang perlu dibuktikan benar atau tidaknya oleh peneliti yang melakukan penelitian terhadap sebuah objek tertentu.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah

Profitabilitas menjadi salah satu rasio yang paling dominan digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dan berpengaruh terhadap rating obligasi.⁵⁴

Hasil penelitian yang dilakukan Pradini Rifki Fitriani, Irsad Andriyanto, dan Murtadho Ridwan pada tahun 2020 serta penelitian yang dilakukan oleh Rifki Muhammad dan Cahyaningtyas Tirza pada tahun 2019 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap rating obligasi. Tingginya profitabilitas perusahaan mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan tersebut mampu untuk bekerja dengan efisien yang ditandai dengan pendapatan operasional yang tinggi.⁵⁵

Meningkatnya tingkat profitabilitas akan membuat perusahaan tersebut memperoleh peringkat dari

⁵⁴ Fahmi, Irham. 2020. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta Bandung

⁵⁵ Sufiyanti, F., & Wardani, D. K. 2016. *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Seminar Nasional dan The 3rd Call for Syariah Paper, 332-339.

PEFINDO yang semakin baik.⁵⁶ Sementara itu hasil penelitian yang telah dilakukan Agung Edy Wibowo dan Linawati pada tahun 2020 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap rating obligasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya variabel profitabilitas tidak memberi dampak pada baik buruknya rating obligasi.⁵⁷

Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah

Likuiditas menjadi salah satu rasio yang paling dominan digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dan berpengaruh terhadap rating obligasi.⁵⁸ Peningkatan yang terjadi pada nilai likuiditas suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut mendapatkan rating obligasi yang diperoleh emiten penerbit obligasi syariah juga akan mengalami peningkatan.⁵⁹ Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Puji Astuti pada tahun 2017 dan penelitian Ismelia Novitasari 2019 memperlihatkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap rating obligasi. Tingginya rasio likuiditas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan bisa menjadi signal bahwa obligasi syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut masuk kedalam kategori investment grade. Sinyal ini dapat ditangkap dengan memberikan asumsi bahwa jumlah hutang lancar yang lebih sedikit dibandingkan dengan asset lancarnya membuat suatu perusahaan akan mampu untuk melunasi melunasi hutang-hutang jangka

⁵⁶ *Ibid*

⁵⁷ Lukman, T. ‘Ulya. 2017. “Analisis Fkator-faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia”, *Dalam Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia (JAAI)*

⁵⁸ *Ibid* 119

⁵⁹ Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisi.

pendeknya pada waktu yang tepat seperti yang telah ditentukan sebelumnya.⁶⁰ Sementara itu hasil penelian dari Endah Winanti, Siti Nurlela, dan Kartika Hendra Titisari pada tahun 2017 menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap rating obligasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak memberikan dampak pada rating obligasi suatu perusahaan.⁶¹

Maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah

Pertumbuhan perusahaan yang meningkat dari tahun ke tahun akan membuat rating obligasi syariah perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat.⁶² Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tisya Ulya Lukman pada tahun 2017 dan penelitian yang dilakukan Ismelis Novitasari pada tahun 2019 menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap rating obligasi syariah. Peningkatan pertumbuhan perusahaan sejalan dengan peningkatan rating obligasi syariah. Hal ini dapat terjadi karena peningkatan pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut terus mengalami perkembangan kearah yang lebih baik dalam hal pengelolaan kekayaannya, sehingga kegagalan pembayaran utang perusahaan pun akan semakin rendah.⁶³ Sementara itu hasil penelitian dari Pradini Rifki Fitriani, Irsyad Andriyanto, dan Murdhato Ridwan pada tahun 2020 menunjukkan hasil bahwa

⁶⁰ Fauziah, Y. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi”, dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol. 2, No. 1.Kurniawan,

⁶¹ *Ibid*

⁶² *Ibid*, 69

⁶³ Muhammad, R., & Biyantoro, C.T. S. 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating)”, dalam *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 4(2), 187-200.

pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap rating obligasi syariah. Artinya variabel pertumbuhan perusahaan tidak menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan rating obligasi syariah suatu perusahaan.⁶⁴

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.

4. Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah

Faktor-faktor yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan merupakan faktor-faktor yang melekat dengan obligasi syariah karena dari faktor tersebut investor dapat mengetahui obligasi syariah mana yang aman untuk dilakukan investasi sehingga investor tidak mengalami kerugian. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningtyas Titrza Silviani Biyantoro, tentang pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.⁶⁵ Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Dinik Kustiyaningrum dkk pada tahun 2016 menunjukkan bahwa rasio keuangan secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.⁶⁶ Hasil penelitian ini diperkuat lagi dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifqi Muhammad tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk. Yang menyatakan bahwa profitabilitas, leverage dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.⁶⁷

⁶⁴ *Ibid*

⁶⁵ Cahyaningtyas Tirza Silviani Biyantoro, “ Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dsan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk(Studi Empiris pada Perusahaan Peberbit Sukuk di kawasan Timut Tengah yang diperingkat oleh Fichth Rating pada Tahun 2013-2016)”.Skripsi, *Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia* tahun 2018.

⁶⁶ Dinik Kustiyaningrum, dkk., “Pengaruh Leverage,....., hlm. 37.

⁶⁷ *Ibid*

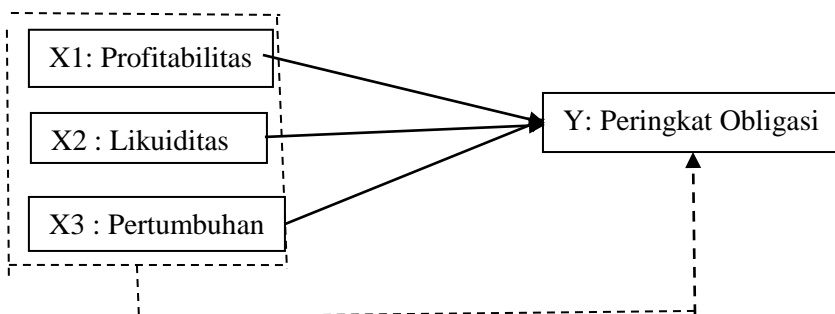
Oleh karena itu hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H4 : Profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.

C. Kerangka pemikiran

Untuk mengetahui alur penelitian skripsi ini maka dapat dilihat melalui kerangka berpikir. Kerangka berpikir merupakan pola atau konsep alur perjalanan penelitian secara garis besar atau secara teoritis. Dalam penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh variabel independen yaitu rasio profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan pertumbuhan perusahaan (X3) terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi syariah (Y), serta alur penelitian pengujian secara simultan yaitu pengujian bersama sama variabel X1, X2, dan X3 terhadap variabel Y.

Adapun kerangka pemikiran penelitian adalah gambar 2.1 adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 kerangka pemikiran

Keterangan gambar:

————— = uji secara parsial
 - - - - - = uji secara simultan

Kerangka pemikiran pada gambar 2.1 akan dijelaskan sebagai berikut :

1. Profitabilitas akan diuji secara parsial terhadap peringkat obligasi syariah.
2. Likuiditas akan diuji secara parsial terhadap peringkat obligasi syariah.
3. Pertumbuhan perusahaan akan diuji terhadap peringkat obligasi syariah.
4. Semua variabel independen akan diuji secara bersama sama terhadap variabel dependen.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks saham syariah indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25. Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020. Hal ini berarti semakin tinggi rasio profitabilitas maka peringkat obligasi syariah akan semakin naik.
2. Tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020. Hal ini menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi tidak menjamin meningkatnya peringkat obligasi syariah.
3. Tidak terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020. Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak dipertimbangkan dalam penentuan peringkat obligasi syariah.
4. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah. Hal ini dikarenakan keempat komponen tersebut secara bersama-sama mempengaruhi peringkat obligasi syariah, karena rasio profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan memiliki peran dalam meningkatkan peringkat obligasi syariah.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada baiknya jika penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak tertentu sesuai dengan tujuannya. Maka saran yang akan diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan penerbit obligasi syariah

Perusahaan penerbit obligasi syariah perlu mengetahui variabel apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah perusahaan. Ketika perusahaan sudah mengetahui variabel manasaja yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi syariahnya, maka perusahaan bisa fokus untuk selalu memperhatikan nilai pada variabel-variabel yang memiliki pengaruh tersebut. Dengan hal ini maka perusahaan bisa meningkatkan peringkat obligasinya dan juga mempertahankan peringkat yang baik pada obligasi syariah yang akan dikeluarkan.

2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk sukuk, hendaknya memperhatikan peringkat obligasi syariah emiten yang bersangkutan karena peringkat tersebut menggambarkan kinerja keuangan emiten yang bersangkutan.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya bisa menambah variabel keuangan lain seperti solvabilitas, ukuran perusahaan dll. Selain itu variabel non keuangan juga bisa dimasukkan sebagai variabel yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi syariah suatu perusahaan. Peneliti juga bisa memperluas dalam menentukan objek penelitian, dapat menggunakan objek di perusahaan yang terdaftar di (JII), atau di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) atau (DES).

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Abdullah Amrin, “*Bisnis Ekonomi, Asuransi dan Akutansi Keuangan Syariah*”, Grasindo, Jakarta, 2009
- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2008).
- Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 115.
- Arthur J. Keown, *et al*, *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Edisi X Cet. 1; Jakarta: Indeks, 2011), h. 74.
- Badudu Zain Poerwadarminta. *Kamus Umum Bahasa Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1996.
- Bungin Burhan, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-ilmu Social Lainnya*, (Jakarta: Kencana, 2005), 133.
- De Souza Murcia, Flávia Cruz, Fernando Dal Ri Murcia, Suliani Rover, and José Alonso Borba. “The Determinants of Credit Rating: Brazilian Evidence.” *BAR - Brazilian Administration Review* 11, no. 2 (2014): 188–209 Departemen Agama RI. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 1196.
- Eduardus Tendelilin. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1., 2001.
- Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta, 2001, hlm. 36
- Ganjar Isnawan. *Jurus Cerdas Investasi Syariah*. Jakarta: Laskar Aksara, 2012.
- Iggi H.Achsien. *Investasi Syariah Di Pasar Modal*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003.
- Imam Ghazali. *Aplikasi Analisis Multivarite Dengan Program IBM-SPSS 21*. Cetakan ke. Semarang: Semarang Diponogoro, 2013.

- Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta, hal 124.
- Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi III. Yogyakarta: BPFE, 2003.
- Karim Amrullah, *Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Pringkat Obligasi Perusahaan MManufaktur* (Yogyakarta: Pernada Group, 2007).
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali, 2016.
- Muhammad Syafi'i dan Anatoni. *Obligasi Syariah*. Jakarta: Deepublish, 2010.
- Munawir, S. *Analisi Laporan Keuangan Edisi Empat, Cetakan Kelima Belas*. Yogyakarta: Liberty, 2010.
- Nugroho Boedijoewono, Pengantar Statistik Ekonomi Dan Bisnis Islam I,(Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2016), 18-19.
- Schrul R.Ajija dkk. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Sudaryanti, Neneng, Akhmad Affandi Mahfudz, and Ries Wulandari. "Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia." *Tazkia Islamic Finance And Business Review* 6, no. 2 (2011): 105–137.
- Suharyadi, Purwanto, *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Jakarta : Salemba Empat, 2016), 6.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta CV, 2016.
- Sutrisno Hadi, *Metode Research* (Yogyakarta: Andi Offside, 2002).
- Taufik Hidayat. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita, 2011.
- Victorius, Strategi dan Langkah-langkah Penelitian, (Pekalongan: Graha Ilmu, 2011), 54-55.
- Sutrisno. 2005. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisi.

Jurnal

- Anita Febriani, “*Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan*”, *Jurnal Profita*, Edisi III, (2017).
- Al Haraqi, M. Shiddiq, and Endang Surasetyo Ningsih. “Pengaruh Return on Asset, Secure Dan Maturity Terhadap Rating Sukuk.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 2, no. 4 (2017): 116–124.
- Burton, B., Adam, M., and Hardwick, P. 1998. “No Title The Determinants of Credit Ratings in the United Kingdom Insurance Industry.” *Journal of Business Finance and Accounting* (1998): 539–572.
- Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur. “Pengaruh Investasi Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Indonesia,.” *Jurnal Ekonomi* 1, no. 2 (2013): 3.
- Erisha Nurul Uma. “Kemampuan Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Korporasi: Studi Kasus Pada Industri Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.” *Jurnal Akuntansi Keuangan* 1, no. 1 (2015): 3–58.
- Fitri, Maltuf. “Peran Dana Pihak Ketiga Dalam Kinerja Lembaga Pembiayaan Syariah Dan Faktor-Faktor Yang Memengaruhinya.” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 7, no. 1 (2016): 73–95.
- Fitriani, Pradini Rifki. “Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah.” *Jurnal Akuntansi Syariah* 3, no. 2 (2020): 103–118.
- Hasan, Dinda Aziiza, and I Made Dana. “The Effect of Profitability, Liquidity, Maturity And Assurance Against Highest Bond Ranking In Financial Sector In Indonesia Stock Exchange.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7, no. 2 (2017): 643.

- Hassa, M. Che Haat, et.al, “*Corporate Governance Transparency and Performance Of Malaysia Companies*”. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 8, 2008, hlm. 145.
- Indah Wijayanti, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3, No. 3 (2014). Hlm, 12.
- Sufiyanti, F., & Wardani, D. K. 2016. *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Seminar Nasional dan The 3rd Call for Syariah Paper, 332-339.
- Lukman, T. ‘Ulya. 2017. “Analisis Fkator-faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia”, *Dalam Jurnal Akuntansi & Aauditing Indonesia (JAAI)*
- Fauziah, Y. 2014. Pengaruh Likuditas, Leverage dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi”, dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol. 2, No. 1. Kurniawan,
- Muhammad, R., & Biyantoro, C.T. S. 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating)”, dalam *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 4(2), 187-200.
- Cahyaningtyas Tirza Silviani Biyantoro, “ Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dsan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Perusahaan Peberbit Sukuk di kawasan Timut Tengah yang diperingkat oleh Fichth Rating pada Tahun 2013-2016)”. Skripsi, *Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia* tahun 2018.
- Ismelia Novitasari, “Pengaruh Profitabilitas, leverage, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi (studi pada perusahaan non-keuangan dan perbankan yang mengeluarkan obligasi seta terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017)”, dalam *Jurnal Mahasiswa FEB UB*.

- Endah Winanti dkk, Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Rating Sukuk, *Jurnal Akuntansi*, Surakarta : *UNIBA*, 2017
- Ratna Puji Astuti, Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, terhadap Peringkat Sukuk, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 2017
- Suprantinegrum, Rr. “Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan.” *Jurnal Ilmiah Dinamika Ekonomi Dan Bisnis* 1, no. 1 (2013): 32–43.
- Triharto, P. "Pengaruh Financial Distress Dalam Perspektif Islam." *Jurnal Ekonomi Islam* 1, No. 2 (2015): 6-25
- Vina, “*Analisis pengaruh reputasi auditor, umur obligasi, likuiditas,*” vol. 15, no. 1 , pp. 1-22, 2017.
- Widowati, Dewi, Yeterina Nugrahanti, and Ari Budi Kristanto. “Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia.” *Jurnal Manajemen* 13, no. 1 (2013): 35–54.

Artikel

- 1995, Undang-Undang No.8 Tahun. *Tentang Pasar Modal*, n.d.
- . *Syamil Al-Qur'an The Miracle*. Bandung: Syagma Examedia Arkanleema, 2009.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah*, 2002. <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/obligasisyariah>.
- <http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/akuntable/article/view/529>.
- Herry. *Financial Ratio for Business*. Jakarta: PT Grafindo, 2016.
- Indonesia, PT Bursa Efek. “Tersedia Di.” [Https://www.Idx.Co.Id](https://www.idx.co.id).

Kementrian Agama. *Sukuk Negara Ritel SR 003*. Jawa Barat: Diversifikasi Pembiayaan APBN, 2011.

Kompasiana. "Cara Memperoleh Rating Kredit AAA." Last modified 2009. Accessed February 9, 2021. <http://www.kompasiana.com/abdupintar/cara-memperoleh-rating-kredit-aaa>.