

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN SOLVABILITAS
TERHADAP PERINGKATAN OBLIGASI SYARIAH PADA PERUSAHAAN
YANG MENERBITKAN OBLIGASI SYARIAH DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2014-2016**

Fenny¹, Rizal Effendi², Nyimas Artina³

Jurusan Manajemen STIE Multi Data Palembang

¹ Vennyajaaa@gmail.com, ² Rizaleffendi54@gmail.com, ³ Nyimas@stie-mdp.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah secara parsial dan simultan. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 0,05 maka hasil penelitian ini menyatakan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio pada obligasi syariah sebesar $0,189 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat pengaruh secara signifikan positif, profitabilitas yang diukur dengan return on assets pada obligasi syariah sebesar $0,048 < 0,05$ yang berarti mempunyai pengaruh secara signifikan positif, dan solvabilitas yang diukur dengan debt to assets ratio pada obligasi syariah sebesar $0,012 < 0,05$ berarti mempunyai pengaruh secara signifikan positif. Likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah sebesar $0,014 < 0,05$ yang berarti secara simultan mempunyai pengaruh.

Kata kunci: *Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Peringkat Obligasi Syariah.*

Abstract

The purpose of this research was conducted to find out the influence of liquidity, profitability, and solvability toward rating of sharia bonds partially and simultaneous. Based on the results of logistic regression analysis with a significance level of 0.05 then the results of this study states liquidity ratio measured with current ratio has no effect by rating of sharia bonds with significance value $0,189 > 0,05$, profitability ratio measured with return on assets has a positive and significant effect by rating of sharia bonds with significance value $0,048 < 0,05$, and solvability ratio measured with debt to assets ratio has a positive and significant effect by rating of sharia bonds with significance value $0,012 < 0,05$. The liquidity, profitability, and solvency of sharia bond rating is $0.014 < 0.05$ which means simultaneously have influence.

Keyword : *Liquidity, Profitability, Solvability, Rating Sharia Bond*

1. Pendahuluan

Suatu gejala dalam kehidupan dunia perusahaan sekarang ini adalah bahwa perusahaan tidak lagi berpuas diri bergerak dalam skala kecil, melainkan dalam skala besar. Untuk itu, perusahaan tersebut tentunya memerlukan modal. Dari sini ada beberapa alternatif pilihan yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuan modal tersebut, yaitu melalui pasar modal. Perusahaan tersebut berhadapan dengan investor di pasar modal.

Obligasi syariah (sukuk) semakin disukai karena ada upaya investor terutama timur tengah untuk menarik modal yang terkumpul di lembaga perbankan barat kembali ke lembaga keuangan islam. Pasar modal syariah pun mulai diterima secara umum dengan masuknya investor non muslim di pasar sukuk. Sukuk dipandang sebagai sasaran baru yang lebih menguntungkan. Kepopuleran dari sukuk ini juga tidak terlepas dari akses modal secara global sudah terbuka, sehingga terjadilah manajemen likuiditas lintas batas.

Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Peringkat obligasi mencerminkan kelayakan kredit perusahaan untuk bisa membayar kewajibannya terkait dengan suatu surat hutang tertentu. Peringkat obligasi harus diperhatikan oleh investor apabila akan membeli obligasi karena peringkat obligasi dapat menunjukkan risiko obligasi. Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Berdasarkan informasi peringkat obligasi, investor dapat mengetahui return yang akan diperoleh sesuai dengan risiko yang dimiliki obligasi tersebut. Peringkat yang diberikan agen peringkat yaitu Investment Grade (AAA,AA,A,BBB) dinyatakan peringkat tersebut memiliki kemampuan untuk melunasi utangnya, sedangkan Non-Investment grade (BB,B,CCC,D) dinyatakan memiliki keraguan untuk membayar utangnya. Peringkat obligasi kapan saja bisa berubah tergantung dengan kondisi finansial perusahaan.

Fenomena di Indonesia ada beberapa emiten yang terjadi gagal bayar kebetulan memiliki peringkat obligasi yang layak (investment grade), sehingga membuat investor mengalami krisis kepercayaan kepada perusahaan tersebut. Ada beberapa kasus yaitu, kasus pada tahun 2009, obligasi gagal bayar (default risk) terjadi pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) harus menerima kenyataan dengan adanya penurunan peringkat menjadi idA- dari posisi sebelumnya idA. Peringkat tersebut diberikan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) yang periodenya sejak 11 April 2016 hingga 1 April 2017. "Penurunan peringkat bukan hanya untuk perusahaan, tapi juga untuk obligasi berkelanjutan tahap I-2012 dan tahap II-2013. Untuk sukuk mudharabah berkelanjutan tahap I-2012 dan tahap II-2013 juga menjadi peringkat idA-,".

Menurut Hery (2016, h. 138), Rasio Keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang paling sering digunakan karena merupakan metode yang paling cepat untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini yang digunakan adalah Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas. Likuiditas merupakan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, untuk menunjukkan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo baik di luar atau dalam perusahaan. Profitabilitas merupakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode tertentu, profitabilitas ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi. Solvabilitas merupakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, solvabilitas ini untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Menurut Arif (2012) dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi” menyatakan Rasio Likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi menurut Malia (2015) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk” menyatakan terdapat pengaruh positif dari rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk. Solvabilitas terhadap peringkat Rasio menurut Sufiyanti (2015) dengan judul “Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyatakan Rasio Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Menurut Dwitami (2013) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi Syariah (2007-2011)” Secara keseluruhan (simultan) variabel independen yaitu rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan solvabilitas mempengaruhi variabel dependen yaitu rating obligasi syariah.

Melihat dari penelitian sebelumnya yang menyatakan masing-masing rasio keuangan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi syariah maka peneliti mencoba melakukan penelitian dengan menjadikan 3 variabel rasio keuangan dalam hal ini Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas sebagai variabel independent dan Peringkat Obligasi Syariah sebagai variabel dependent dengan studi kasus pada BEI khususnya perusahaan yang menerbitkan Obligasi Syariah.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, penelitian dilakukan untuk melihat pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 baik secara parsial maupun simultan.

2. Landasan Teori

“Menurut Bursa Efek Indonesia, obligasi merupakan surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan, berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (bondholder) dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 sekali”.

“Menurut Umam (2013, h.173) Sukuk berasal dari kata Arab,yaitu “sukuk” (tunggal) dan “sakk” (jamak) yang memiliki arti mirip dengan sertifikat. Fatwa DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi syariah, “Obligasi Syariah adalah sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah, yag dikeluarkan emiten

kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/margin fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

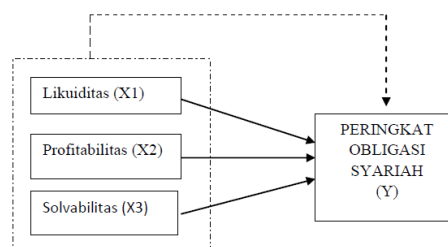
Pemeringkatan obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan BAPEPAM dan Lembaga keuangan Kep-151/BL/2009). Informasi peringkat tersebut diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi apakah akan membeli obligasi atau tidak.

“Menurut Kasmir (2013, h.145) Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Dengan kata lain, rasio likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban/utang pada saat ditagih atau jatuh tempo”.

“Menurut Kasmir (2013, h.210) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan”.

“Menurut Kasmir (2013, h.166) Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan”.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah diuraikan, maka kerangka penelitian dapat digambarkan pada gambar berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1, kerangka pemikiran penelitian yang menjelaskan adanya hubungan variabel Independen (Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas) terhadap variabel dependent (Peringkat Obligasi Syariah) baik secara parsial maupun simultan.

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yaitu untuk menyelidiki hubungan sebab akibat dengan mengamati variabel terhadap akibat yang telah

ada dan mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu. Sugiyono (2014, h.8-9)

Objek penelitian yang diteliti adalah analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah yang terdaftar pada agen peringkat PT PEFINDO dan perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan berupa rasio keuangan dari likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Dalam penelitian ini tipe sampling yang digunakan yaitu *Purposive sampling* dan dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *non random sampling*. yaitu pengambilan sampel dengan melakukan pertimbangan-pertimbangan sampel untuk mencapai tujuan tertentu.

Penelitian ini memilih data sekunder karena data telah tersedia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan Perusahaan yang menerbitkan Obligasi Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran tentang variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka dari itu digunakan tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif memiliki fungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif meliputi jumlah sampel, dan presentasi marjinal.

Hasil analisis statistik yang diuji melalui aplikasi SPSS versi 23 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1 Statistik Desriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR1	54	,1002	305,0512	16,079350	63,2009002
DAR	54	,1516	2,7044	,687893	,3425308
ROA	54	-15,5327	185,1710	4,869852	25,3672106
Valid N (listwise)	54				

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui total data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 54. Diketahui bahwa likuiditas dengan proksi *current ratio* pada obligasi syariah menunjukkan nilai minimum sebesar 0,1002, nilai maksimum sebesar 305,0512, dengan rata-rata sebesar 16,079350. Hasil analisis dengan menggunakan analisis statistik deskripsi terhadap solvabilitas dengan proksi *Debt to Assets Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,1516, nilai maksimum sebesar 2,7044, dengan rata-rata sebesar 0,687893. Hasil analisis dengan menggunakan analisis statistik deskriptif terhadap profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* menunjukkan nilai minimum sebesar -15,5327, nilai maksimum sebesar 185,1710, dengan rata-rata sebesar 4,869852.

4.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2013, h.105) Analisis multikolonieritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Berikut tabel matriks korelasi :

Tabel 4.2 Matriks Korelasi Variabel Independen

Control Variables			CR1	DAR	ROA
Peringkat	CR1	Correlation	1,000	-,160	-,064
		Significance (2-tailed)	.	,254	,651
		df	0	51	51
DAR	DAR	Correlation	-,160	1,000	-,158
		Significance (2-tailed)	,254	.	,257
		df	51	0	51
ROA	ROA	Correlation	-,064	-,158	1,000
		Significance (2-tailed)	,651	,257	.
		df	51	51	0

Sumber : Data Olahan SPSS,2017

Berdasarkan tabel 4.2 analisis korelasi diatas menunjukkan bahwa nilai semua variabel independen kurang dari 0,9, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen sesuai menurut Ghozali (2013) bahwa terjadi korelasi yang serius apabila nilai korelasi tidak melebihi 0,9.

4.3 Uji Regresi Logistik Ordinal

Berikut adalah hasil pendugaan model regresi logistik likuiditas, profitabilitas, solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah menggunakan aplikasi SPSS 23 :

Tabel 4.3 Hasil Regresi Logistik

		Parameter Estimates					95% Confidence Interval	
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Peringkat = 1]	,292	,629	,215	1	,643	-,941	1,525
	[Peringkat = 3]	,580	,625	,862	1	,353	-,645	1,806
	[Peringkat = 4]	1,185	,628	3,556	1	,059	-,047	2,416
	[Peringkat = 5]	1,783	,644	7,673	1	,006	,521	3,045
	[Peringkat = 6]	3,371	,754	20,008	1	,000	1,894	4,848
	[Peringkat = 7]	5,024	1,083	21,536	1	,000	2,902	7,146
Location	CR1	,005	,004	1,725	1	,189	-,003	,013
	DAR	2,057	,817	6,344	1	,012	,456	3,658
	ROA	,028	,014	3,909	1	,048	,000	,056

Link function: Logit.

Sumber : Data Olahan SPSS, 2017

Hasil tersebut berdasar dari melihat rumus pada, dimana nilai merupakan nilai variabel konstanta, jika dilihat dari output diatas variabel konstanta bisa dilihat pada kolom Estimate dan pada baris Threshold dengan nilai masing-masing sebesar 0,292 , 0,580, 1,185, 1,783, 3,371, dan 5,024. Sedangkan nilai merupakan nilai variabel prediktor, jika dilihat dari output diatas variabel prediktor bisa dilihat pada kolom Estimate dan pada baris Location dengan nilai masing-masing sebesar 0,005, 2,057, dan 0,028. Maka dapat dihasilkan persamaan seperti diatas.

Dari output diatas dihasilkan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{Logit (Peringkat 1)} = 0,292 + 0,005 x_1 + 2,057 x_2 + 0,028 x_3$$

$$\text{Logit (Peringkat 3)} = 0,580 + 0,005 x_1 + 2,057 x_2 + 0,028 x_3$$

$$\text{Logit (Peringkat 4)} = 1,185 + 0,005 x_1 + 2,057 x_2 + 0,028 x_3$$

$$\text{Logit (Peringkat 5)} = 1,783 + 0,005 x_1 + 2,057 x_2 + 0,028 x_3$$

$$\text{Logit (Peringkat 6)} = 3,371 + 0,005 x_1 + 2,057 x_2 + 0,028 x_3$$

$$\text{Logit (Peringkat 7)} = 5,024 + 0,005 x_1 + 2,057 x_2 + 0,028 x_3$$

4.4 Uji Kelayakan Model Regresi

Uji Kelayakan model regresi (*Goodness of Fit*) dilakukan untuk melihat apakah model regresi logistik ordinal yang didapat layak untuk digunakan. Berikut adalah hasil uji kelayakan model regresi menggunakan aplikasi SPSS :

**Tabel 4.4 Uji Kelayakan Model Regresi
Goodness-of-Fit**

	Chi-Square	Df	Sig.
Pearson	355,784	315	,056
Deviance	183,045	315	1,000

Link function: Logit.

Sumber : Data Olahan SPSS, 2017

Tabel 4.4 memberikan informasi apakah model fit dengan data. Pada tabel Goodness of Fit dilihat dari nilai Chi-Square apabila $p > 0,05$ tidak signifikan. Model yang baik adalah model yang tidak dapat menolak hipotesis nol yaitu model sesuai atau cocok dengan data empiris. Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai Chi-Square $0,056 > 0,05$ berarti model tersebut fit.

4.5 Uji Kelayakan Seluruh Model (*Overall Model Fit Test*)

Uji Kelayakan seluruh model (*Overall Model Fit Test*) adalah untuk menilai keseluruhan model regresi. *Overall Model Fit Test* diuji dengan menggunakan nilai $-2 \log \text{likelihood}$. Nilai pada $-2 \log \text{likelihood}$ menunjukkan penurunan angka kecocokan bersarkan model yang digunakan. Nilai $-2 \log \text{likelihood}$ yang semakin menurun nilainya bahwa model pada penelitian ini semakin fit.

**Tabel 4.5 Overall Model Fit Test
Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	Df	Sig.
Intercept Only	193,710			
Final	183,045	10,665	3	,014

Link function: Logit.

Sumber : Data Olahan SPSS, 2017

Menurut Ghazali (2013, h.353) jika terjadi penurunan pada $-2 \log \text{likelihood}$ pada *Intercept Only* terhadap *Final* artinya, variabel independen yang dimasukkan dapat

memperbaiki *model fit test*. Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa pada saat *Intercept Only* variabel bebas pada *-2 log likelihood* sebesar 193,710, sedangkan pada *Final* pada *-2 log likelihood* sebesar 183,045, terjadi penurunan pada *-2 log likelihood* dan model ini bisa dikatakan fit. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah sesuai dan menunjukkan model yang dihipotesiskan fit dengan data. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh tidak signifikan dari likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah secara simultan (serentak).

4.6 Koefisien Determinan (*Nagelkerke R²*)

Nagelkerke R² merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Tabel di bawah ini merupakan hasil dari nilai *Nagelkerke R²* :

Tabel 4.6 Hasil Nagelkerke R²

Pseudo R-Square	
Cox and Snell	,179
Nagelkerke	,184
McFadden	,055
Link function: Logit.	

Sumber : Data Olahan SPSS, 2017

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai dari *nagelkerke R²* sebesar 0,184 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 18,4% dan sisanya sebesar 81,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model pada penelitian ini.

4.7 Uji Parsial

Menurut Sanusi (2017, h.138) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat.

Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial

		Parameter Estimates					95% Confidence Interval	
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Peringkat = 1]	,292	,629	,215	1	,643	-,941	1,525
	[Peringkat = 3]	,580	,625	,862	1	,353	-,645	1,806
	[Peringkat = 4]	1,185	,628	3,556	1	,059	-,047	2,416
	[Peringkat = 5]	1,783	,644	7,673	1	,006	,521	3,045
	[Peringkat = 6]	3,371	,754	20,008	1	,000	1,894	4,848
	[Peringkat = 7]	5,024	1,083	21,536	1	,000	2,902	7,146
Location	CR1	,005	,004	1,725	1	,189	-,003	,013
	DAR	2,057	,817	6,344	1	,012	,456	3,658
	ROA	,028	,014	3,909	1	,048	,000	,056

Link function: Logit.

Sumber : Data Olahan SPSS, 2017

Dilihat dari nilai signifikan apabila $< 0,05$ berarti berpengaruh. Berdasarkan tabel 4.7 diatas menunjukkan nilai signifikan pada CR1 sebesar $0,189 > 0,05$ secara signifikan tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap variabel peringkat obligasi syariah, pada DAR sebesar $0,012 < 0,05$ secara signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah, dan pada ROA sebesar $0,048 < 0,05$ secara signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.

4.8 Uji Paralell Lines

Menurut Ghozali (2013, h.363) Uji parallel lines menilai apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak. Tabel di bawah hasil dari Test of Parallel Lines :

Tabel 4.8 Hasil Test of Parallel Lines

Test of Parallel Lines ^a				
Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	183,045			
General	163,050 ^b	19,995 ^c	15	,172

The null hypothesis states that the location parameters (slope coefficients) are the same across response categories.

a. Link function: Logit.

b. The log-likelihood value cannot be further increased after maximum number of step-halving.

c. The Chi-Square statistic is computed based on the log-likelihood value of the last iteration of the general model. Validity of the test is uncertain.

Sumber : Data Olahan SPSS, 2017

Uji *parallel lines* digunakan untuk menguji apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak (Ghozali,2013). Model *link function* dikatakan sesuai jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,172 ($p > 0,05$). Dengan demikian pemilihan model *link function logit* adalah tepat.

5. Kesimpulan dan Saran

1. Secara Parsial

Hasil uji secara parsial dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah di BEI periode 2014-2016 :

- Likuiditas dengan proksi *Current Ratio* secara signifikansi sebesar $0,189 > 0,05$ tidak berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi syariah
- Profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* secara signifikansi sebesar $0,048 < 0,05$ berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi syariah
- Solvabilitas dengan proksi *Debt to Assets Ratio* secara signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$ berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi syariah.

2. Secara Simultan

Hasil uji kelayakan seluruh model, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas dilihat dari nilai signifikansinya yaitu sebesar $0,014 < 0,05$ berarti ketiga variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi syariah di BEI periode 2014-2016.

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian yaitu: *Pertama* bagi investor, investor sebaiknya yang ingin membeli obligasi ataupun sukuk harus memperhatikan

peringkat obligasi tersebut. Selain itu juga investor harus memperhatikan tingkat likuiditasnya karena likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya. *Kedua* bagi perusahaan, perusahaan diharapkan dapat memperbaiki kinerja operasional agar dapat meningkatnya likuiditas karena likuiditas merupakan indikator penting bagi perusahaan. Perusahaan juga di harapkan untuk meningkatkan kinerja operasional agar laporan keuangan yang dipublikasikan lebih bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan. *Ketiga* bagi peneliti selanjutnya, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel perusahaan yang ingin diuji, menambahkan variabel-variabel atau menggantikan dengan proksi yang berbeda dengan penelitian ini, dan menambahkan periode penelitian sehingga mendapatkan hasil yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Arif, Bramasta, 2012, *Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi*, Skripsi S1, Universitas Diponegoro, Semarang.

Fahmi, Irham 2013, *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta, Jakarta.

Ghozali, Imam 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*, Bdn Penerbit Univ. Diponegoro.

Hartutik, Tri 2014, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan*, Skripsi S1, Fakultas Syari'ah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, Yogyakarta.

Hery, 2016, *Mengenal dan Memahami Dasar-dasar Laporan Keuangan*, Grasindo, Jakarta.

IDX, "Institute for Economic and Financial Research: Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2014", Vol.1-2. Jakarta.

IDX, "Institute for Economic and Financial Research: Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2015", Vol.1-2. Jakarta.

IDX, "Institute for Economic and Financial Research: Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2016", Vol.1-2. Jakarta.

Kasmir, 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.

Maharti, Dwi 2011, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*, Jurnal, Universitas Diponegoro.

Malia, Lidiya 2015, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk*, Jurnal, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), Surabaya.

Nurmayanti, Setiawati 2012, *Bond Rating dan Pengaruhnya Terhadap Laporan Keuangan*, Pekbis Jurnal, Vol.4, No.2, Universitas Riau, Riau.

Pebruary, Silviana 2016, *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013*, Skripsi, Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara, Jepara.

Priyatno, Duwi, 2014, *SPSS 22: Pengolah Data Terpraktis*, Andi, Jakarta.

Putri, Ayu 2013, *Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*, Jurnal Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang, Padang.

Sari, Purnama 2016, *Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat Tinggi di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi 1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas, Denpasar.

Sanusi, Anwar, 2017, *Metodologi Penelitian Bisnis: Disertai Contoh Proposal Penelitian Bidang Ekonomi Dan Manajemen*, Salemba Empat, Jakarta.

Santoso, Singgih, 2015, *Menguasai SPSS 22*, Elex Media Komputindo, Jakarta.

Setiadi, Dori 2017, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*, Skripsi S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas Bandung, Bandung.

Sufiyanti, Fenni 2015, *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjawawiyata Tamansiswa.

Sugiyono, 2013, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*, Alfabeta, Bandung.

Supra, Dwitami 2013, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi Syariah (2007-2011)*, Skripsi thesis, UIN SUNAN, KALIJAGA.

Umam, Khaerul 2013, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, CV Pustaka Setia, Bandung.

Veronica, Aries 2015, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.13 No.2, Universitas Tamansiswa, Palembang.