

**FAKTOR KEUANGAN DAN KARAKTERISTIK SUKUK DALAM
MEMPREDIKSI PERINGKAT SUKUK**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**ASMA ARINI HIDAYAH
NIM. 15840074**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019

**FAKTOR KEUANGAN DAN KARAKTERISTIK SUKUK DALAM
MEMPREDIKSI PERINGKAT SUKUK**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**ASMA ARINI HIDAYAH
NIM. 15840074**

PEMBIMBING:

**SOFYAN HADINATA, S.E., M.Sc. Ak
NIP. 19851121 201503 1 005**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-575 / Un.02/DEB/ PP.00.9/05/2019

Tugas Akhir dengan judul **"Faktor Keuangan dan Karakteristik Sukuk dalam Memprediksi Peringkat Sukuk"**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Asma Arini Hidayah

Nomor Induk Mahasiswa : 15840074

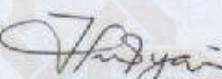
Telah diujikan pada : 21 Mei 2019

Nilai ujian Tugas Akhir : A-

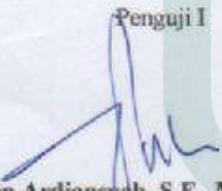
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

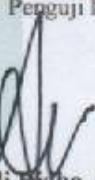
Ketua Sidang


Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc, Ak
NIP : 19851121 201503 1 005

Pengaji I


Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak, CA, ACPA
NIP : 19710929 200003 1 002

Pengaji II


M. Arsvadi Rizha, S.E., M. SC.
NIP : 19770910 200901 1 011

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 28 Mei 2019





Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga **FE-UINSK-BM-05-03/RO**

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Asma Arini Hidayah

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudari:

Nama : Asma Arini Hidayah

NIM : 15840074

Judul Skripsi : **“Faktor Keuangan dan Karakteristik Sukuk dalam Memprediksi Peringkat Sukuk”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudari tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Pembimbing,

Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc. Ak
NIP: 19851121 201503 1 005

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Asma Arini Hidayah

NIM : 15840074

Prodi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Faktor Keuangan dan Karakteristik Sukuk dalam Memprediksi Peringkat Sukuk”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Penyusun



Asma Arini Hidayah
NIM. 15840074

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

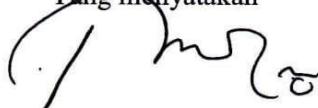
Nama : Asma Arini Hidayah
NIM : 15840074
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free righ*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Faktor Keuangan dan Karakteristik Sukuk dalam Memprediksi Peringkat Sukuk”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada tanggal: 14 Mei 2019
Yang menyatakan



(Asma Arini Hidayah)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT,

Karya ini kupersembahkan kepada:

Umiiku

Umiiku

Umiiku

dan Abiiku tersayang

Siti Lailatul Faizah S.Pd

Eka Supriyanto S.Pd

Kakak dan Adikku

Saiful Muttabi'in

Hidayah Nisaul Lathifah

Fahmi Hidayatulloh

Hajar Zidni Hidayah

Ibrahim Hidayatulloh

Dosen Pembimbing Skripsi

Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc. Ak

Teman-temanku tercinta

Untuk setiap Doa, Motivasi, Nasihat, dan Cinta yang tak berujung

Segenap Dosen Akuntansi Syariah & Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Serta Almamaterku Tercinta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik dibawah)
ض	Dhad	Dh	De (dengan titik di bawah)

ط	Tha'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zha'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Waw	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref
ي	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta 'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbuttah

Semua *ta'* marbuttah ditulis dengan *h*, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حَكْمَةٌ	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>
كَرَمَةُ الْأُولِيَاءِ	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—	Fathah	Ditulis	A
—	Kasrah	Ditulis	I
—	Dammah	Ditulis	U
فَعْلٌ	Fathah	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذَكْرٌ	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جَاهِلِيَّةٌ	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تَسَسَّى	Ditulis	<i>Tansā</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كَرِيمٌ	Ditulis	<i>Karīm</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فُرُوضٌ	Ditulis	<i>Furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
----------------------	---------	-----------

بِنَكُومْ	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قَوْلُ	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أَلْأَنْمُ	Ditulis	<i>a 'antum</i>
أَعْدَثُ	Ditulis	<i>u 'iddat</i>
لَيْشَكْرُتُمْ	Ditulis	<i>la 'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *qamariyyah* maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآنُ	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
الْقِيَاسُ	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* maka ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاءُ	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْسُ	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذُو الْفُرْقَانِ	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنْنَةِ	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR



الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ أَشْهَدُ أَنَّ لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ وَأَشْهَدُ أَنَّ مُحَمَّدًا رَسُولُ اللَّهِ وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَى أَشْرَفِ الْأَئْنَيَاءِ وَالْمُرْسَلِينَ سَيِّدُنَا مُحَمَّدٌ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وَعَلَيْهِ وَأَصْحَابِهِ أَجْمَعِينَ أَمَّا بَعْدُ

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur penyusun panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah mencerahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya kepada penyusun, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tak lupa penyusun haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita tunggu syafa'atnya di yaumul qiyamah nanti. Setelah melalui berbagai proses yang cukup panjang, dengan mengucap syukur akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan meskipun jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Dalam proses penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penyusun dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah.
4. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc. Ak, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu serta pengalaman pengetahuannya kepada penyusun selama masa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tuaku yang selalu menyemangati, mendoakan dan memberi nasihat-nasihat untuk selalu bersungguh-sungguh, tawakal, berdoa dalam penyelesaian tugas akhir.
9. Teman-teman seperjuangan “Wanita Solehah & Rafting” yang telah memberi motivasi, semangat dan saling mendoakan dalam penyelesaian tugas akhir.
10. Teman-teman seperjuangan Akuntansi Syariah 2015 UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
11. Teman-teman seperjuangan KKN’96 Dusun Kayen, Sampang, Gedangsari, Gunung Kidul.
12. Semua pihak yang telah membantu penyusun dalam penyusunan tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu. Semoga amal baik dan segala bantuan yang telah diberikan mendapat sebaik-baik balasan dari Allah SWT. Penyusun memohon maaf apabila terdapat kesalahan-kesalahan yang dilakukan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 14 Mei 2019

Penyusun

Asma Arini Hidayah
NIM. 15840074

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN JUDUL	ii
PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Landasan Teori	12
B. Telaah Pustaka	27
C. Pengembangan Hipotesis	34
D. Kerangka Pemikiran.....	43
BAB III METODE PENELITIAN.....	44
A. Jenis dan Sifat Penelitian	44
B. Populasi dan Sampel	44
C. Sumber Data dan Karakteristik Data	45
D. Definisi Operasional Variabel	45
E. Teknik Analisis Data	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	56
A. Analisis Data	56
B. Analisis Regresi Berganda	57
C. Penentuan Uji Spesifikasi Model	58
D. Hasil Estimasi Model Random Effect.....	60
E. Statistik Deskriptif.....	61
F. Uji Asumsi Klasik.....	63

G. Pengujian Hipotesis	65
H. Pembahasan	69
BAB V PENUTUP.....	76
A. Kesimpulan	76
B. Keterbatasan Penelitian	77
C. Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN.....	83



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbandingan Sukuk dan Obligasi	18
Tabel 2.2 Peringkat Obligasi.....	20
Tabel 2.3 Rating Outlook.....	21
Tabel 2.4 Telaah Pustaka	28
Tabel 3.1 Konversi Peringkat Sukuk/Obligasi.....	46
Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel.....	56
Tabel 4.2 Daftar Sampel Perusahaan	57
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif.....	61
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow	59
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman	59
Tabel 4.6 Hasil Uji LM	60
Tabel 4.7 Hasil Model Random Effect	61
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	64
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi	65
Tabel 4.11 Hasil Uji F	66
Tabel 4.12 Hasil Uji t.....	66
Tabel 4.13 Hasil Uji R^2	68
Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	69



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	43
Gambar 3.1 Grafik Hasil Uji Normalitas	63



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Daftar Pemilihan Sampel Perusahaan	83
Lampiran 2. Tabel Daftar Sampel Perusahaan.....	83
Lampiran 3. Tabel Data Penelitian	84
Lampiran 4. Tabel Statistik Deskriptif.....	88
Lampiran 5. Tabel Uji Chow	88
Lampiran 6. Tabel Uji Hausman.....	88
Lampiran 7. Tabel Uji LM (Lagrange Multiplier)	88
Lampiran 8. Tabel Common Effect Model.....	89
Lampiran 9. Tabel Fixed Effect Model.....	90
Lampiran 10. Tabel Random Effect Model	91
Lampiran 11. Tabel Uji Normalitas	92
Lampiran 12. Tabel Uji Multikolinieritas	92
Lampiran 13. Tabel Uji Heteroskedastisitas	92
Lampiran 14. Tabel Uji Otokorelasi	93
Lampiran 15. Tabel Uji F	93
Lampiran 16. Tabel Uji t.....	93
Lampiran 17. Tabel Uji R2	93
Lampiran 18. Curiculum Vitae	94



ABSTRAK

Peringkat sukuk merupakan salah satu faktor penting untuk investor dalam melakukan kegiatan investasi. Peringkat sukuk bertujuan untuk mengetahui kualitas dan risiko yang akan dihadapi oleh investor jika berinvestasi pada sukuk. Dalam memberikan peringkat, suatu lembaga pemeringkat harus memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peringkat sukuk, begitu juga dengan investor ketika hendak berinvestasi pada sukuk pasti akan melihat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas, umur sukuk dan jenis sukuk terhadap peringkat sukuk. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 12 perusahaan dengan 5 periode, dan jumlah sampel secara keseluruhan yakni 60 sampel perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Alat uji yang digunakan adalah *eviews* 9, dengan 3 macam pengujian yaitu uji *chow*, uji *hausman*, dan Uji LM (*Lagrange Multiplier*) dalam menentukan model terbaik pada *eviews*, dan model yang terpilih setelah dilakukan tiga pengujian tersebut adalah *random effect model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan produktivitas memiliki pengaruh yang positif terhadap peringkat sukuk. Sementara untuk variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, umur sukuk dan jenis sukuk tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Keyword: Peringkat Sukuk, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Produktivitas, Umur Sukuk dan Jenis Sukuk.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Sukuk rating is one of the important factors for investors in conducting investment activities. The sukuk rating aims to determine the quality and risks faced by investors when investing in sukuk. In giving a rating, a rating agency must pay attention to several factors that can influence sukuk rankings, as well as investors when they want to invest in sukuk, they will certainly see several factors that can influence sukuk ratings. This study aims to empirically examine the effect of company size, liquidity, solvency, profitability, productivity, maturity of sukuk and type of sukuk on sukuk ratings. This study uses secondary data with documentation methods on companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. This study took a sample of 12 companies with 5 periods, and the total number of samples was 60 sample companies. The sampling method uses purposive sampling method. The test tool used is eviews 9, with 3 types of tests namely chow test, hausman test, and LM (Lagrange Multiplier) test in determining the best model on eviews, and the model chosen after the three tests is a random effect model. The results of this study indicate that company size and productivity have a positive influence on sukuk ratings. While for the variable liquidity, solvability, profitability, maturity of sukuk and the type of sukuk does not have an influence on the ranking of sukuk.

Keyword: *Rating Sukuk, Company Size, Liquidity, Solvency, Profitability, Productivity, Maturity And Type of Sukuk.*



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya dapat dilihat dari perkembangan pasar modal di negara tersebut. Pasar modal memiliki peran bagi ekonomi dan keuangan. Peranan pasar modal di bidang ekonomi adalah sebagai tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Adapun peranan pasar modal dalam bidang keuangan adalah sebagai pasar modal dalam memberikan kemungkinan dan kesempatan dalam mendapatkan imbalan karena jual beli sekuritas tersebut (Purwaningsih, 2013).

Instrumen pasar modal dapat bersifat jangka panjang dan juga jangka pendek, di antaranya yang sering digunakan oleh investor adalah saham dan obligasi. Saham termasuk instrumen investasi pasar modal dalam jangka pendek, sedangkan instrumen pasar modal yang umum dipakai untuk menunjang bisnis korporasi sebagai sumber pendanaan perusahaan adalah obligasi yang bersifat jangka panjang dan berjumlah lebih besar sehingga tepat untuk dijadikan sumber pendanaan untuk ekspansi perusahaan. Salah satu fungsi pasar modal yaitu fasilitas pendukung kegiatan investasi suatu negara yang menghubungkan investor dan emiten (Sudaryanti *et al.*, 2011).

Obligasi dan saham keduanya merupakan instrumen keuangan yang disebut sekuritas, namun bedanya adalah pemilik saham menjadi bagian dari pemilik perusahaan penerbit saham, sedangkan pemegang obligasi adalah semata merupakan pemberi pinjaman atau kreditor kepada penerbit obligasi. Obligasi biasanya memiliki suatu jangka waktu yang ditetapkan di mana setelah jangka waktu tersebut tiba maka obligasi tersebut dapat diuangkan, sedangkan untuk saham dapat dimiliki selamanya. Oleh karena itu kebanyakan investor lebih memilih untuk berinvestasi ke saham daripada obligasi (Sudaryanti *et al.*, 2011). Meskipun demikian pasar obligasi tetap mengalami perkembangan dari tahun ke tahun, data yang menunjukkan pertumbuhan jumlah obligasi perusahaan *Go Public*

di Indonesia mengalami peningkatan 120% dari tahun 2016 hingga tahun 2017 (Hernando *et al.*, 2018).

Investasi pada pasar modal syariah merupakan salah satu bentuk aktivitas muamalah dari sisi syariah. Kaidah fiqhiyah menyebutkan bahwa hukum kegiatan muamalah adalah *mubah* (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Al-Hadits, seperti *riba*, *gharar* dan *helah* (suatu amalan yang secara lahirnya tampak dibolehkan padahal sebenarnya bertentangan dengan hukum *syara'*). Hal tersebut dapat dibuktikan dari konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma-norma syariah, sekaligus hakikat dari sebuah ilmu dan amal (Winanti *et al.*, 2017). Pasar modal yang tidak bertentangan dengan syariat Islam, yaitu berada di antara satu sisi akad yang diperbolehkan dan di sisi lain yang berhadapan dengan akad-akad yang dilarang *syara'* (Wahid, 2010).

Pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. BEI bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Muncul juga instrumen syariah lainnya seperti Obligasi Syariah oleh PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan obligasi syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad *mudharabah* (Arisanti *et al.*, 2013). Adanya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana untuk berinvestasi secara syariah. Pasar modal syariah ini mempunyai tiga macam produk yang diterbitkan, yaitu reksadana syariah, saham syariah atau yang lebih dikenal dengan sebutan Jakarta Islamic Index (JII), dan obligasi syariah atau yang lebih dikenal dengan sebutan sukuk Arisanti *et al.*, (2013).

Perkembangan ekonomi Islam yang semakin pesat di Indonesia juga menyebabkan pertumbuhan pasar modal syariah. Berdasarkan fatwa DSN-MUI pada tahun 2002 mengeluarkan fatwa No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah yang kemudian dikenal dengan istilah sukuk. Sukuk adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada investor yang wajibkan emiten untuk membayar hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana investasi kepada investor. Dalam hal ini emiten sering disebut dengan *mudharib* dan investor disebut dengan *shahibul maal*. Walaupun sukuk sudah mulai tumbuh dan berkembang namun obligasi tetap berdampingan dengan sukuk, meskipun dalam perbedaan jumlah yang sangat jauh. Dilihat dari sisi, tujuan dan fungsi utama sukuk sama halnya dengan obligasi, namun pada akhirnya sukuk memiliki peran yang lebih penting sebagai salah satu sumber pendanaan perusahaan dan menjadi solusi berinvestasi secara syariah.

Dalam buku Wahid (2010) asas pelaksanaan sukuk dalam pandangan Islam telah disandarkan pada Al-Qur'an surah Al-Baqarah (2): 282 tentang perintah penulisan utang, yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَيْنُ إِلَى أَجْلٍ مُسَمًّى فَأَكْتُبُوهُ وَلَا يُكْتَبُ بِيَدِكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَنْدِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلِمَ اللَّهُ....¹

Maksud dari ayat tersebut telah dibahas secara mendalam oleh pakar Fiqh Academy Jeddah, dan telah melahirkan keputusan: (1) bahwa sejumlah aset dapat diwakili dalam suatu akte resmi atau bonds; (2) bahwa bonds atau akte resmi yang dimaksud dapat dijual pada harga pasar yang tersedia dan komposisi dari kumpulan aset ditunjukkan dengan pengamanan terdiri dari bentuk aset fisik dan hak finansial, dengan hanya sedikit *cash* dan sedikit utang yang bersifat perorangan Wahid (2010).

Menurut Sutedi (2009), ada sejumlah alasan mengapa pemerintah perlu menerbitkan sukuk di Indonesia, pertama yakni karena sejumlah perusahaan di

¹ Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang telah ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya dengan benar. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar dan janganlah penulis enggan menulis sebagaimana Allah telah mengajarkannya....”

Indonesia belum banyak dikenal di pasar global sehingga pemahaman investor akan risiko masing-masing individu masih sangat minim. Jadi dengan masuknya sukuk di Indonesia akan mendorong para investor untuk lebih mengetahui risiko berinvestasi di Indonesia dan lebih mengetahui risiko-risiko beberapa perusahaan di Indonesia. Kedua, dapat meningkatkan *comfort level* (tingkat kenyamanan) pada investor global karena dapat merefleksikan adanya ketentuan hukum yang pasti pada pasar modal. Ketiga, untuk dapat terlihat di pasar global, dengan jumlah obligasi atau sukuk yang diterbitkan harus cukup signifikan (Sutedi, 2009).

Peranan sukuk telah muncul sejak dekade terakhir ini, hal ini terjadi karena telah berkembangnya berbagai produk sukuk di negara-negara berkembang yang mayoritasnya muslim. Salah satu penyebab berkembangnya sukuk dengan pesat adalah adanya jaminan terhadap modal dan keuntungan, karena kontrak yang dibuat oleh sukuk telah ditentukan kadar sewanya sejak awal pada saat akad dibentuk. Oleh karena itu, perkembangan pasaran sukuk yang semakin kuat akan memberikan implikasi positif bagi perkembangan sukuk di masa depan, yang semakin menumbuhkan rasa kepercayaan investor terhadap prospek produk sukuk sebagai instrumen investasi (Wahid, 2010). Sukuk di Indonesia meningkat secara signifikan pada akhir tahun 2016 dari tahun-tahun sebelumnya, hal ini disebabkan karena banyaknya investor yang mulai beralih dari instrumen investasi lain ke sukuk dengan akad yang telah disepakati pada awal perjanjian.



Sumber: OJK Statistik Sukuk Februari 2017

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi

Dari gambar 1.1 dapat kita lihat bahwa perkembangan sukuk pertahunnya hampir mengalami kenaikan. Nilai *outstanding* sukuk mengalami kenaikan walau kenaikan tersebut tidak signifikan dibandingkan dengan banyaknya perusahaan yang menerbitkan sukuk di Indonesia. Tidak bisa dipungkiri bahwa banyak investor lebih menginginkan penerbitan sukuk, karena sukuk lebih istimewa dari pada obligasi atau instrumen keuangan lainnya.

Pasar sukuk merupakan komponen tercepat dalam memperluas perkembangan industri pada keuangan Islam. Popularitas sukuk meningkat dari waktu ke waktu, terutama sebagai alternatif Islam untuk obligasi berbasis bunga dan surat berharga pendapatan tetap. Lembaga pemeringkat kredit biasanya melakukan analisis secara fundamental menyeluruh untuk memperkirakan kemungkinan *default* oleh penerbit sukuk. Tujuan adanya informasi mengenai peringkat kredit sukuk adalah untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara emiten dan investor (Al Homsi *et al.*, 2017).

Pada saat investor melakukan investasi harus memperhatikan risiko gagal bayar oleh emiten yang sering disebut dengan *default risk*. Skala risiko gagal bayar dari perusahaan penerbit obligasi dapat dilihat dari peringkat obligasi yang akan menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Pemeringkat obligasi

atau sukuk bertujuan untuk mengetahui kualitas dan risiko yang akan dihadapi oleh investor, jika berinvestasi pada obligasi maupun sukuk. Risiko yang harus dihadapi salah satunya adalah *default risk* atau risiko gagal bayar, yaitu perusahaan penerbit tidak dapat membayar pokok pinjaman kepada investor sesuai dengan akad yang telah dilakukan (Widowati *et al.*, 2013).

Di Indonesia, fenomena terkait peringkat obligasi maupun sukuk yang memiliki peringkat *investment grade*, tetapi mengalami gagal bayar (*default risk*) masih banyak ditemukan, salah satunya pada perusahaan AISA. Pada tanggal 5 April 2018 Lembaga Pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi perusahaan AISA dari yang semula BB+ menjadi CCC. Hal ini disebabkan karena perusahaan AISA memiliki likiditas yang lemah sehingga rentan gagal bayar (katadata.co.id). Adanya kejadian tersebut dapat menjadikan kekhawatiran yang besar untuk investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut, oleh karena itu PEFINDO melakukan pengawasan ketat terhadap perusahaan AISA dan akan menurunkan peringkat obligasi menjadi *default* jika belum melunasi pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

Hal semacam tersebut dapat terjadi dikarenakan karena lembaga pemeringkat tidak memantau kinerja perusahaan yang menerbitkan sukuk setiap harinya (Rosa & Musdholifah, 2016), serta peringkat yang diberikan oleh Lembaga Pemeringkat Indonesia hanya melihat pada risiko industri, risiko finansial dan risiko bisnis dalam penilaian peringkat sukuk (Widowati *et al.*, 2013). Oleh karena itu penelitian ini mengkaji secara empiris mengenai rasio keuangan dan karakteristik sukuk untuk menjadi prediktor dalam memprediksi peringkat sukuk serta menentukan variabel yang berpengaruh terhadap peringkat sukuk, karena dengan adanya penilaian risiko oleh Lembaga Pemeringkat Indonesia tersebut belum tentu akan memberikan bukti yang empiris pada pemeringkatan sukuk suatu perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini akan berkonsentrasi dalam metode dan model untuk memprediksi peringkat sukuk. Hasil dari penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai proses pemeringkatan sukuk dengan metode dan model yang telah dipilih, yang kemudian dapat meningkatkan pengetahuan terhadap salah satu kegunaan laporan keuangan suatu perusahaan (Tamara, 2013).

Terdapat penelitian sebelumnya yang mencoba menganalisis faktor-faktor penentu peringkat sukuk diantaranya yaitu penelitian Malaysia tentang peringkat sukuk yang dilakukan oleh Borhan & Ahmad (2018) memperoleh hasil penelitian yaitu tiga variabel yang ditemukan memiliki dampak yang signifikan terhadap peringkat sukuk. Ketiga variabel tersebut yakni profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, status jaminan sukuk yang diterbitkan serta jenis sukuk, sedangkan untuk ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Penelitian lain di Malaysia mengenai faktor penentu peringkat sukuk oleh (Arundina & Omar, 2009) menyatakan bahwa hanya tiga dari enam variabel yang diketahui memiliki hubungan signifikan terhadap peringkat sukuk, ketiga variabel tersebut adalah total aset, beta perusahaan dan status jaminan. Untuk tiga variabel sisanya yaitu *leverage* jangka panjang, *interest coverage* dan ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Penelitian mengenai peringkat sukuk juga dilakukan oleh Purwaningsih (2013). dan menemukan hasil bahwa *leverage*, likuiditas, *secure* dan *maturity* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sementara secara parsial *leverage*, likuiditas dan *secure* tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan untuk *maturity* menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Penelitian lain yang dilakukan oleh Afiani (2013) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara variabel likuiditas dan profitabilitas, namun tidak ada pengaruh terhadap peringkat sukuk pada variabel produktivitas dan *leverage*. Penelitian yang hampir serupa juga dilakukan oleh Arfasia & Widiastuti (2014) menunjukkan bahwa likuiditas dan *firm size* dapat mempunyai pengaruh terhadap peringkat sukuk, namun profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Cara pemeringkatan sukuk sama halnya dengan pemeringkat obligasi konvensional. Pemeringkat sukuk merupakan indikator ketepatan waktu, karena pembayaran pokok utang dan bagi hasil sukuk yang diperdagangkan (Arisanti *et al.*, 2013). Peringkat obligasi dibagi menjadi dua golongan yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Peringkat obligasi berhubungan dengan kinerja perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan. Semakin sukuk banyak dilakukan pemeringkatan, maka semakin baik

pula kinerja keuangan instansi syariah yang mengeluarkan sukuk (Afiani, 2013). Rasio dalam laporan keuangan menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur yang lain. Secara individual nilai rasio dalam laporan keuangan itu kecil, hal ini bisa terjadi jika tidak ada dasar pembanding dan penganalisis maka tidak dapat menyimpulkan kondisi keuangan dalam keadaan menguntungkan atau merugikan (Winanti *et al.*, 2017). Lembaga pemeringkat yang mengeluarkan rating sukuk dengan menggunakan risiko-risiko secara umum saja, hal ini yang mendasari apakah lembaga pemeringkat telah melakukan pemeringkatan dengan tepat dan akurat.

Adanya perbedaan hasil antara penelitian terdahulu yang menjadikan tidak konsistensinya faktor keuangan serta karakteristik sukuk dalam memprediksi peringkat sukuk menjadikan penelitian semakin yakin mengenai penelitian ini yang dilakukan secara ilmiah atau empiris dengan alat uji tertentu. Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas, umur sukuk dan jenis sukuk dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Hal tersebut menarik minat peneliti untuk membuat penelitian dengan judul **“Faktor Keuangan dan Karakteristik Sukuk dalam Memprediksi Peringkat Sukuk”**

B. Rumusan Masalah

Dari pemaparan pada latar belakang, dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
3. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?

4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
5. Apakah produktivitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
6. Apakah umur sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
7. Apakah jenis sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengidentifikasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.
2. Mengidentifikasi pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.
3. Mengidentifikasi pengaruh solvabilitas terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.
4. Mengidentifikasi pengaruh profitabilitas terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.
5. Mengidentifikasi pengaruh produktivitas terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.
6. Mengidentifikasi pengaruh umur sukuk terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.
7. Mengidentifikasi pengaruh jenis sukuk terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan periode 2013-2017.

D. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, manfaat penelitian yang diharapkan penyusunan antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Sebagai sumber dan bahan masukan bagi penyusun lain untuk menggali dan melakukan penelitian lebih dalam, dengan menambahkan variabel baru maupun dengan menambahkan metode lain dalam meneliti peringkat sukuk.

2. Bagi Penyusun

Penelitian ini dilakukan untuk mengaplikasikan dan menerapkan teori-teori yang telah diperoleh dari perkuliahan dan diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi acuan penyusun dalam menciptakan karya penelitian selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Sebagai rekomendasi serta motivasi untuk perusahaan yang menerbitkan sukuk maupun obligasi untuk lebih meningkatkan lagi rasio-rasio keuangan di perusahaan tersebut.

4. Bagi Investor

Sebagai acuan rekomendasi, masukan, dan pertimbangan awal bagi para investor sebelum melakukan kegiatan investasi pada instrumen keuangan.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk memperoleh gambaran dan memudahkan pembahasan dalam bab ini, maka dalam penelitian ini akan dipaparkan sistematika penulisan secara garis besar. Terdiri dari lima bab yang saling berkaitan:

Bab I merupakan pendahuluan dan menjadi kerangka pemikiran yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian yang menguraikan bahwa peringkat sukuk dapat mempengaruhi tingkat investasi pada suatu perusahaan. Pokok permasalahan pada penelitian ini adalah bagaimana cara menilai *rating* sukuk pada suatu perusahaan agar ketika investor membeli dapat mengantisipasi risiko-risiko yang akan terjadi di masa depan.

Bab II menjelaskan mengenai telaah pustaka, landasan teori, kerangka kerja, hingga pengembangan hipotesis yang dipakai pada penelitian ini, yang berkaitan pula dengan penelitian-penelitian terdahulu yang sejalan dan relevan tentang peringkat sukuk yang dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu.

Bab III adalah metode penelitian. Bab ini menguraikan jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel serta metode-metode penelitian yang digunakan peneliti dalam proses pencarian data, cara pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data.

Bab IV adalah hasil dan pembahasan. Pada bab ini, peneliti menguraikan hasil penelitian dan pembahasan secara detail mengenai hasil olah data serta pembahasan secara mendalam hingga menjelaskan implikasiya. Dalam bab ini akan dilaporkan hasil olahan data serta jawaban dari hipotesis yang telah diuji dengan bantuan aplikasi *eviews* versi 9 untuk menginterpretasikan hasil analisis data. Menjawab seluruh rumusan masalah penelitian baik melalui pengolahan data maupun penafsiran penulis yang didukung dengan teori yang kuat.

Bab V adalah penutup. Bab ini menguraikan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah diolah dengan *eviews* 9 dan disajikan pada bab IV, keterbatasan-kerterbatasan penelitian, serta saran-saran yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti secara baik, yang mana akan memberikan masukan bagi peneliti selanjutnya ataupun untuk investor lain dalam pengambilan suatu keputusan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Peringkat sukuk merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok utang dan bagi hasil sukuk, yaitu mencerminkan skala risiko dari semua sukuk yang diperdagangkan. Peringkat yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah obligasi atau sukuk berada pada peringkat *investment grade* atau *non-investment grade*. Berdasarkan hasil pengolahan data maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil dari pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
2. Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
3. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
4. Hasil dari pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
5. Hasil dari pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
6. Hasil dari pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa umur sukuk tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
7. Hasil dari pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa jenis sukuk tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dapat disimpulkan setelah melakukan penelitian terhadap peringkat sukuk adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu penelitian 5 tahun, sehingga belum dapat disimpulkan gambaran dari kondisi perusahaan yang sebenarnya.
2. Karakteristik sukuk dalam memprediksi sukuk hanya umur sukuk dan jenis sukuk, sehingga masih kurang dalam pengolahan dan analisis data.
3. Kurangnya data mengenai indeks sukuk, sehingga penulis kesulitan dalam penambahan periode.
4. Untuk faktor keuangan, terdapat faktor keuangan lainnya yang belum diteliti dalam penelitian ini, sehingga hasil pengolahan data belum bisa dikatakan pasti untuk menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan.

C. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tentang faktor keuangan dan karakteristik sukuk dalam memprediksi peringkat sukuk, maka saran yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat sukuk sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan-keputusan yang lebih tepat jika perusahaan ingin mempertahankan atau meningkatkan peringkat sukuk yang dimilikinya. Perusahaan juga diharapkan untuk lebih memaksimalkan kinerja sehingga dapat lebih memaksimalkan rasio-rasio pada perusahaan tersebut.
2. Bagi perusahaan diharapkan untuk lebih memperhatikan kinerja keuangan, khususnya pada rasio-rasio yang dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Rasio yang tidak mempengaruhi peringkat sukuk pada penelitian ini, diharapkan kepada perusahaan agar lebih meningkatkan kembali kinerja perusahaan agar rasio yang tidak signifikan ini memiliki nilai yang tinggi sehingga dapat mempengaruhi peringkat sukuk.

3. Bagi penelitian selanjutnya agar menambah jumlah periode serta variabel independen pada penelitian ini guna memperoleh data yang bervariasi dan hasil lebih dapat pengaruhnya terlihat terhadap peringkat sukuk.



DAFTAR PUSTAKA

- Afiani, D. (2013). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*, 2(1), 110–115.
- Al Homsi, M., Muhammad, S. Z., & Mohamad, S. (2017). Determinants of Sukuk Credit Ratings: The Malaysia Case. *International Centre for Education in Islamic Finance*, 1(1), 1–31.
- Almilia, Luciana S. 2004. Pengujian Size Hypothesis dan Debt/Equity Hypothesis yang Mempengaruhi Tingkat Konsrvatisme Laporan Keuangan Perusahaan Dengan Tehnik Analisis Multinominal Logit. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1-23.
- Amalia, N. (2013). Pemeringkatan Obligasi PT PEFINDO. *Accounting Analysis Journal*, 2(1), 139–147.
- Arfasia, F., & Widiaستuti, N. P. E. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Firm Size Terhadap Peringkat Sukuk. *Equity*, 17(2), 91–105.
- Arisanti, I., Fadah, I., & Puspitasari, N. (2013). Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Undergraduated Theses (Koleksi Skripsi Sarjana)*, 13(2), 1–13.
- Arundina, T., & Omar, D. M. A. (2009). Faktor Penentu Peringkat Sukuk. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 12(1), 105–123. <https://doi.org/10.21098/bemp.v12i1.351>
- Arundina, T., Omar, M. A., & Kartiwi, M. (2015). The Predictive Accurary of Sukuk Ratings: Multinominal Logistic and Neural Network Inferences. *Pacific-Basin Finance Journal*, 2–30.
- Astuti, R. P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(1), 80–94.
- Borhan, N. A., & Ahmad, N. (2018). Identifying The Determinants of Malaysian Corporate Sukuk Rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(3), 432–448. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0045>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Durrah, O., Rahman, A. A. A., Jamil, S. A., & Ghafeer, N. A. (2016). Exploring the Relationship Between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in

- Amman Bursa. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 435–441.
- Elhaj, M. A. A., Muhamed, N. A., & Ramlil, N. M. (2015). The Influence of Corporate Governance, Financial Ratios, and Sukuk Structure on Sukuk Rating. *Procedia Economics and Finance*, 31, 62–74. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01132-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01132-6)
- Fahmi, I. (2013). *Rahasia Saham dan Obligasi (Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi)*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, M., Ghulfron, S., Hakim, M. A., & Alshodiq, M. (2005). *Briefcase Books Edukasi Profesional Syariah Fatwa-Fatwa Ekonomi Syariah Kontemporer*. Jakarta: Renaisan.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, D. A., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal AKuntansi Universitas Udayana*, 7(2), 643–673.
- Hernando, A., Miranda, E., Aileen, L., & Nurul, A. (2018). Faktor-Faktor Determinan Peringkat Obligasi Perusahaan Go Public Non-Keuangan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 173–186.
- Kajananthan, R., & Velnampy, T. (2014). Liquidity , Solvency and Profitability Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios : The Telecommunication Sector in Sri Lanka. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23), 163–171.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keuangan, O. J. (2015). *Buku Saku Otoritas Jasa Keuangan* (2nd ed.). Retrieved from www.ojk.go.id
- Kim, H., & Gu, Z. (2004). Financial Determinants of Corporate Bond Ratings: An Examination of Hotel and Casino Firms. *Journal of Hospitality and Tourism Research*, 28(1), 95–108. <https://doi.org/10.1177/1096348003261217>
- Kusbandiyah, A., & Wahyuni, S. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Syariah: Studi Empiris pada Pasar Obligasi Syariah di Indonesia. *Accounting FEB-UMS*, 31–46.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 25–40. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1184>
- Manurug, A., Silitonga, D., & Tobing, W. R. L. (2009). Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi. *Jurnal Finansial Dan Bisnis*, 2(1), 1–12.

- Margono. (2004). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Melani, K. S., & Kananlua, P. S. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management Insight*, 8(2), 45–56.
- Murcia, F. S. C. de, Murcia, F. D.-R., Rover, S., & Borba, J. A. (2014). The Determinants of Credit Rating: Brazilian Evidance. *BAR-Brazilian Administration Review*, 11(2), 188–209.
- Nik Abdul Ghani, N. A. R. (2017). Beneficial Ownership in Sukuk Ijarah: A Shari'ah Appraisal. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 2–17. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0026>
- Pebruary, S. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 13(1), 94–112.
- Pranoto, G. E., Anggraini, R., & Takidah, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 12(1), 13–27. <https://doi.org/10.21009/wahana.012/1.2>
- Purwaningsih, S. (2013). Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk yang Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non-Akuntansi. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 360–368. <https://doi.org/ISSN 2252-6765>
- Raharja, & Sari, M. P. (2008). Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Sistem Informasi (Maksi)*, 8(2), 212–232.
- Rosa, V. M., & Musdholifah. (2016). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Coverage, Growth, and Firm Size Wirth Auditor's Reputation As A Moderating To Bond Rating of Banking Firm. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, XVII(1), 48–57.
- Sari, N. M. S. K., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Jaminan Terhadap peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5041–5069.
- Sekaran, U. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis* (4th ed.). Jakarta: Selemba Empat.
- Sriyana, J. (2014). *Metode Regresi Data Panel (Dilengkapi Analisis Kinerja Bank Syariah di Indonesia)*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Sudaryanti, N., Mahfudz, A. E., & Wulandari, R. (2011). Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia. *Tazkia Islamic Finance Dan Business Review*, 6(2), 105–137.
- Sufiyanti, F., & Wardani, D. K. (2016). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- Syariah Paper Accounting FEB-UMS*, 332–339.
- Sugiarto (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Sutedi, A. (2009). *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk* (1st ed.). Jakarta: Sinar Grafika.
- Tamara, K. (2013). Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syariah Perusahaan dengan Pendekatan Rasio Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian*, 10(2), 232–253.
- Wahid, N. A. (2010). *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Widiastuti, N. P. T., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6944–6973.
- Widowati, D., Nugrahanti, Y., & Kristanto, A. B. (2013). Analisis Faktor Keuangan dan Non-Keuangan yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011). *Jurnal Manajemen Maranatha*, 13(1), 35–54.
- Winanti, E., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01), 130–139. <https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.90>
- Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews* (3rd ed.). Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).

<https://www.google.com/amp/s/amp.katadata.co.id/berita/2018/02/08/peringkat-turun-tiga-pilar-terancam-gagal-bayar-obligasi-rp-600-m>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA