

**PENGARUH LABA DITAHAN, LABA BERSIH, RASIO LIKUIDITAS,
RASIO *LEVERAGE* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI SYARIAH
PADA PERUSAHAAN SEKTOR KORPORASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**



SKRIPSI

Oleh:

FIKA DIAN RATNASARI

11390057

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2018**



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-2201 /Un.02/DEB/PP.00.9/08/2018

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH LABA DITAHAN, LABA BERSIH, RASIO LIKUIDITAS, RASIO *LEVERAGE* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI SYARIAH PADA PERUSAHAAN SEKTOR KORPORASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Fika Dian Ratnasari
Nomor Induk Mahasiswa : 11390057
Telah diujikan pada : Selasa, 21 Agustus 2018
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

SUNARSI, SE., M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji I

Dian Nuriyah Solissa, SHI, M.Si.
NIP. 19840216 200912 2 004

Penguji II

Agus Faisal, S.E.J., M.E.I.
NIP. 19900817 201503 1 008



Yogyakarta, 28 Agustus 2018
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
DEKAN

Dr. H. Syafig Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Fika Dian Ratnasari
Lamp : -

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 mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Fika Dian Ratnasari
NIM : 11390057
Judul Skripsi : **“Pengaruh Laba Ditahan, Laba Bersih, Rasio Likuiditas, dan Rasio *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi Syariah Pada Perusahaan Sektor Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”**

Sudah dapat diajukan kepada Program Studi Manajamen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 04 Dzulhijjah 1439 H
16 Agustus 2018 M
Pembimbing



Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fika Dian Ratnasari

NIM : 11390057

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Laba Ditahan, Laba Bersih, Rasio likuiditas, dan Rasio Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Syariah Pada Perusahaan Sektor Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”** 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 *bodynote* atau 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.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 04 Dzulhijjah 1439 H
16 Agustus 2018 M

Penyusun



Fika Dian Ratnasari
NIM. 11390057

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fika Dian Ratnasari
Nim : 11390057
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya saya yang berjudul :

“Pengaruh Laba Ditahan, Laba Bersih, Rasio Likuiditas, dan Rasio *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi Syariah Pada Perusahaan Sektor Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 ”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan. 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 pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada Tanggal, 28 Agustus 2018

Yang Menyatakan



Fika Dian Ratnasari

MOTTO

“Man Jadda, Wa Jadda”

*Barangsiapa yang bersungguh-sungguh, maka dia akan berhasil
(Pepatah Arab)*

*“Musuh yang paling berbahaya di atas dunia ini adalah
penakut dan bimbang. Teman yang paling setia, hanyalah
keberanian dan keyakinan yang teguh.”*

(Andrew Jackson)

*"Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil;
kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan
baik."*

(Evelyn Underhill)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat, rahmat, dan karunia-Nya yang telah memberikan kekuatan, kesehatan, kelapangan, dan kelancaran untukku dalam mengerjakan skripsi ini, sehingga skripsi ini telah selesai dan karya ini kupersembahkan untuk:

Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Gunadi dan Ibu Suratmini yang menjadi sumber kekuatanku dan selalu memberikan dukungan dan doa tanpa kenal lelah

Kedua adikku tercinta Arif Fikri Anshori dan Rahmad Khoirul Imam yang telah menjadi sumber semangatku

Sahabat sekaligus saudara perempuanku yang senantiasa memberi dukungan, menemani, dan menghibur

Guru dan dosen yang telah memberikan ilmunya dan telah membimbingku hingga berada pada titik ini

Keluarga besar mahasiswa MKS angkatan 2011 UIN Sunan Kalijaga beserta almamater UIN Sunan Kalijaga

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	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)

ض	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

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

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir 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.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----َ----	Fathah	ditulis	A
----ِ----	Kasrah	ditulis	i
----ُ----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yāzhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu	ditulis	<i>ū</i>
ماتي	ditulis	<i>furūd</i>
فروض		

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

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

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

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

السماء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	ditulis	<i>ẓawī al-furūḍ</i>
أهل السنّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



KATA PENGANTAR

Segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena dengan rahmat, hidayah serta inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat dan salam selalu penulis haturkan kepada Nabi Agung Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari jalan kebodohan menuju jalan pencerahan berfikir dan memberi inspirasi kepada penulis untuk tetap selalu semangat dalam belajar dan berkarya.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. K.H Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag selaku ketua Jurusan Manajemen Keuangan Syaria'ah Fakultas Ekonomi Bisnis Islam Universitas Ekonomi Bisnis Islam.
4. Sunarsih, S.E., M.Si. selaku pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan arahan dalam menyusun skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah mendidik kami dan memberikan ilmunya dari awal perkuliahan sampai penulis menyelesaikan studinya.
6. Staf Tata Usaha Jurusan Manajemen Keuangan Syariah dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Ibunda Suratmini dan Ayahanda Gunadi atas doa yang selalu dipanjatkan siang dan malam, perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moril maupun materil kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Hasil karya yang sederhana ini kupersembahkan untuk Ibunda dan Ayahanda yang tercinta.

8. Adikku Arif Fikri Anshori dan Rahmat Khoirul Imam atas doa yang selalu dipanjatkan, perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moril kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Temanku Fatayattun, Nur sholichah, Mustika Dyah, Keumala Ayucita, Khoirunisa, Zuni Lestari, Mirna Aryani, Eka Wirajuang, Jamilatul Iqlima, Titi Munawaroh, Shaumi Ruhana, yang selalu ada yang dengan sabar membimbing, mendukung dan mendoakanku selama ini.
10. Sahabat-sahabatku yang tidak pernah berhenti mendukung dan memberikan semangat kepadaku ketika aku malas dan lalai, Suharni Nurhidayati, Karlina Savitri, dan Devi Yudha.
11. Keluarga besar Kingkong Flames Ko Andre, Miratuz, Ester, Meta, Sari, Theresia, Novita yang telah memberikan dukungan penuh untuk menyelesaikan skripsiku.
12. Semua sahabat KUI-B angkatan 2011 atas kebersamaannya dalam menimba ilmu di Yogyakarta serta persahabatan yang telah dijalin selama ini.
13. Semua sahabat MKS angkatan 2011 atas kebersamaannya dalam menimba ilmu di Yogyakarta Serta persahabatan yang telah dijalin selama ini khususnya yang sedang sama-sama berjuang yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.
14. Semua pihak yang belum disebutkan namun banyak berjasa dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan sebagai masukan yang berharga. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 10 Agustus 2018

Penulis

Fika Dian Ratnasari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	11
D. Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Telaah Pustaka.....	15
B. Tinjauan Teoritik	18
1. Teori Sinyal	18
2. Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>).....	19
3. Peringkat Obligasi	27
4. Laba Ditahan	33
5. Laba Bersih	34
6. Rasio Likuiditas	35

7. Rasio <i>Leverage</i>	38
C. Kerangka Pemikiran	39
D. Hipotesis.....	40
BAB III METODE PENELITIAN	45
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	45
B. Teknik Pengumpulan Data	45
1. Populasi dan Sampel	45
2. Definisi Operasional Varibel	46
C. Teknik Analisis Data	50
1. Analisis Statistik Deskriptif	50
2. Regresi Logistik	51
3. Uji Kelayakan Model	53
4. Uji Koefisien Regresi (Uji Hiptesis)	55
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	57
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	57
B. Analisis Statistik Deskriptif.....	58
C. Uji Regresi Logistik Ordinal	59
1. Menilai Model Fit	59
2. Menilai <i>Goodness of Fit</i>	60
3. Menilai <i>Pseudo R-Square</i> (R^2).....	61
4. Uji <i>Parallel Lines</i>	62
D. Uji Hipotesis.....	62
E. Pembahasan Hasil Penelitian.....	66
BAB V PENUTUP.....	71
A. Kesimpulan	71
B. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional.....	26
Tabel 3.1 Klasifikasi Peringkat <i>Sukuk</i>	47
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan	57
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	58
Tabel 4.3 Hasil Uji Penilaian Model Fit	60
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Goodness of Fit</i>	61
Tabel 4.5 Hasil Uji Pseudo R-Square	61
Tabel 4.6 Test of Parallel Lines	62
Tabel 4.7 Hasil Uji Parameter Estimates	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Statistik <i>Sukuk</i> Korporasi Juni 2018.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	39



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005: 4). Salah satu jenis sekuritas yang diperjual-belikan untuk modal hutang (*debt capital*) adalah obligasi. Obligasi adalah surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (dapat berupa badan hukum/perusahaan/pemerintah) yang dapat memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka (Huda dan Nasution, 2008: 83). Obligasi merupakan salah satu jenis efek yang mempunyai jangka waktu panjang. Penerbitan obligasi bagi emiten merupakan suatu cara untuk mendapatkan dana secara cepat tanpa harus berutang ke bank dan menerbitkan saham baru. Dana tersebut dapat digunakan dalam pembiayaan terhadap perusahaan atau melakukan ekspansi perusahaan. Sedangkan pembeli obligasi atau investor pemegang obligasi merupakan masyarakat pemodal yang ingin melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan baik dalam bentuk bunga maupun diskonto.

Beberapa kelebihan obligasi yang berkaitan dengan keamanan dibandingkan saham yang menimbulkan ketertarikan investor adalah, (1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat *return* yang positif dan

memberikan *income* yang tetap. Pada investasi saham, tidak ada jaminan adanya pembagian deviden bagi para *shareholder* (Ikhsan et al, 2012: 115). Obligasi akan memberikan *income* yang tetap kepada investor berupa pembayaran bunga pada waktu yang sudah terjadwal dan investor akan mendapatkan pokok utang pada saat jatuh tempo sesuai dengan umur obligasi. Dalam kepemilikan saham, tidak ada jaminan *shareholder* akan menerima deviden setiap tahun karena pembagian deviden tergantung pada besarnya laba yang diperoleh perusahaan dan hasil RUPS.

Disamping penghasilan berupa kupon, pemegang obligasi dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Jika ia menjual lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya maka tentu saja pemegang obligasi tersebut mendapatkan selisih yang disebut dengan *capital gain*. Jual beli obligasi tersebut dapat dilakukan di pasar sekunder melalui para dealer atau pialang obligasi. Jual beli obligasi berbeda dengan jual beli saham. Jika jual beli saham dinyatakan dengan nilai rupiah, misalnya saham A dijual seharga Rp 4.000 per lembar saham maka jual beli obligasi dinyatakan dalam bentuk persentase atas harga pokok obligasi.

Munculnya produk *sukuk* atau obligasi syariah sebagai alternatif dalam berinvestasi karena adanya pemikiran riba dalam obligasi konvensional. Pada obligasi konvensional, investor diberikan kewajiban untuk membayar bunga secara periodik dengan jangka waktu tertentu.

Sebagaimana firman Allah SWT:

(Al-Baqarah [2]: 275) واحل الله البيع وحرم الربوا

Ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Bunga obligasi yang diterapkan dalam obligasi konvensional merupakan riba yang sudah jelas diharamkan oleh Allah SWT.

Allah memerintahkan agar manusia menyebar untuk mencari karunia yang diberikan oleh Allah SWT salah satunya dengan berdagang. Namun, Allah menghalalkan jual beli yang dilakukan oleh umat Islam jika jual beli tersebut sudah memenuhi keabsahan akad dan tidak termasuk jual beli yang dilarang dalam agama. Sebagaimana dalam firmanNya:

هو الذى جعل لكم الأرض ذلولا فامشوا فى مناكبها وكلوا من رزقه ۗ واليه النشور

(Al-Mulk [67]: 15)

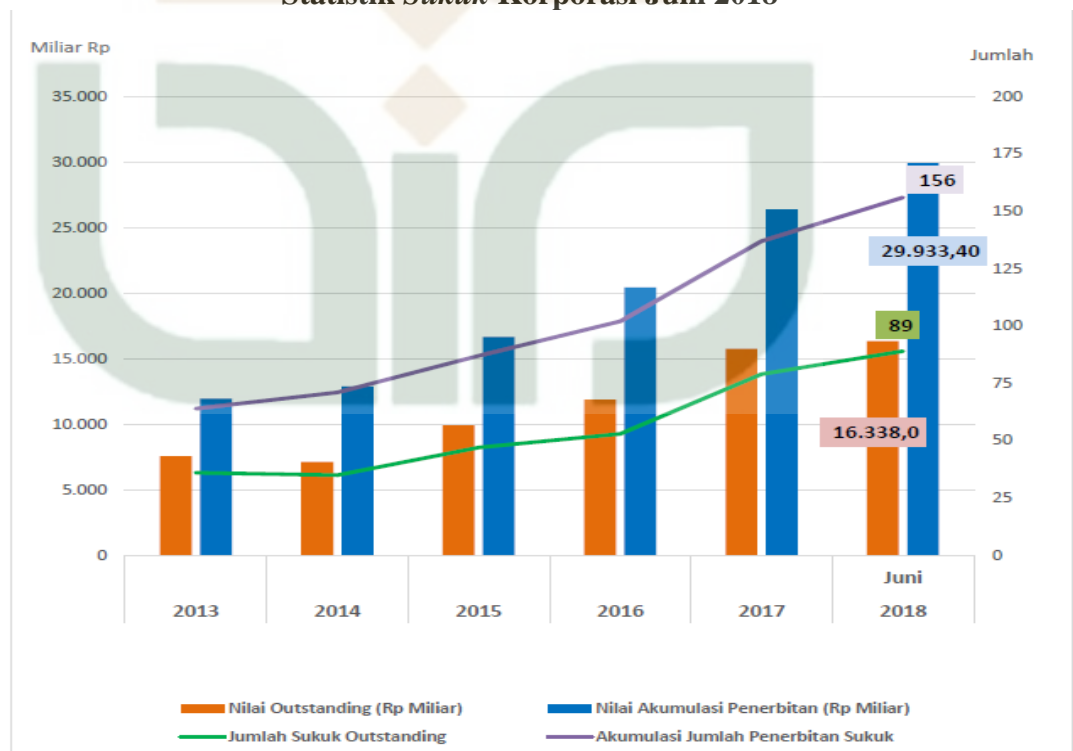
Sesungguhnya, *sukuk* atau obligasi syariah ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional. Ia dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya.

Dalam perkembangannya, *The Islamic Jurisprudence Council (IJC)* kemudian mengeluarkan fatwa yang mendukung berkembangnya *sukuk*. Hal tersebut mendorong Otoritas Moneter Bahrain (*BMA-Bahrain Monetary Agency*) untuk meluncurkan *salam sukuk* berjangka waktu 91 hari dengan nilai 25 juta dolar AS pada tahun 2001. Kemudian Malaysia pada tahun yang sama meluncurkan *Global Corporate Sukuk* di pasar keuangan Islam internasional. Inilah *sukuk* global yang pertama kali muncul di pasar internasional (Yuliana,

2010: 145). Sejak tahun 2002, obligasi syariah sebagai salah satu instrumen investasi telah muncul di pasar modal Indonesia. PT. Indosat menjadi perusahaan penerbit obligasi syariah pertama di Indonesia, yang kemudian disusul 10 emiten yang tercatat sebagai penerbit obligasi syariah. BUMN telekomunikasi yang kini dimiliki Singapura ini, meluncurkan obligasi syariah *mudharabah* pada bulan September 2002 dengan nilai Rp. 175.000.000.000,00 dan mulai digunakan untuk mengakuisisi anak perusahaan (Yuliana, 2010: 146). Berdasarkan data statistik dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan), perkembangan *sukuk* sampai saat ini pun cukup signifikan, khususnya *sukuk* korporasi. Berikut data statistik terakhir sementara perkembangan *sukuk* korporasi sampai Juli 2018.

Gambar 1.1

Statistik Sukuk Korporasi Juni 2018



Sumber: www.ojk.go.id

Berdasarkan grafik di atas, dapat disimpulkan bahwa perkembangan *sukuk* korporasi di Indonesia cukup meningkat signifikan. Pada tahun 2013 terdapat 36 *sukuk* korporasi yang beredar dengan nilai *outstanding* sebesar Rp 7,5 triliun. Akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* korporasi hingga tahun 2013 berjumlah 64 *sukuk* dengan nilai akumulasi penerbitan sebesar Rp 11,9 triliun. Berlanjut pada tahun 2014 mengalami penurunan *sukuk outstanding* sebanyak 35 *sukuk* dengan total nilai *oustanding* Rp 7,1 triliun. Sedangkan nilai akumulasi penerbitan hingga tahun 2014 sebesar Rp 12,9 triliun, dengan akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* korporasi berjumlah 71 *sukuk*. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan jumlah *sukuk* outstanding sebanyak 47 *sukuk* dengan nilai *outstanding* Rp 9,9 triliun. Jumlah akumulasi penerbitan terdapat 87 *sukuk* dengan nilai akumulasi sebesar RP 16,1 triliun. Begitupun di tahun 2016, jumlah *sukuk* yang beredar mengalami peningkatan yaitu terdapat 53 *sukuk* dengan nilai *outstanding* sebesar Rp 11,9 triliun. Akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* hingga tahun 2016 berjumlah 100 *sukuk* korporasi dengan nilai akumulasi penerbitan sebesar Rp 20,4 triliun. Berlanjut pada tahun 2017 meningkat drastis 79 *sukuk* korporasi yang beredar dengan nilai *outstanding* sebesar Rp 15,7 triliun. Hingga tahun 2017, akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* sebanyak 137 *sukuk* dengan nilai akumulasi penerbitan sebesar Rp 26,4 triliun.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat hingga Juni 2018 terdapat 89 *sukuk* korporasi yang terdapat di pasar sekunder dengan nilai outstanding sebesar Rp 16,34 triliun. Akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* berjumlah 156 *sukuk* dengan nilai akumulasi penerbitan *sukuk* sebesar Rp 29,9 triliun.

Meningkatnya perkembangan *sukuk* korporasi tersebut, selain tawaran imbal hasil yang relatif lebih tinggi dari obligasi pemerintah, harga *sukuk* korporasi juga cenderung aman dari sentimen negatif eksternal yang melanda pasar obligasi domestik. Hal ini mengingat *sukuk* korporasi juga jarang diperdagangkan di pasar sekunder. *Sukuk* korporasi umumnya bertenor 3-5 tahun, sehingga investor kerap menginvestasikannya hingga jatuh tempo. Hanya saja, emiten mesti mempertimbangkan risiko *cost of fund* yang berpotensi membengkak akibat menerbitkan *sukuk* korporasi dengan imbalan tinggi. Jika hal ini tidak diimbangi dengan fundamental keuangan yang kuat, perusahaan yang bersangkutan cenderung enggan menerbitkan *sukuk*.

Pada Indonesia Composite Bond Index (ICBI) terlihat peningkatan 34,53 basis poin (bps) dari 208,45 periode Desember 2016 hingga 242,98 periode Desember 2017. Bisa dikatakan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia hingga periode 2017 semakin meningkat kondusif, khususnya pasar modal surat utang atau obligasi. Perusahaan sektor korporasi yang menerbitkan obligasi syariah turut meningkat dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya sekitar 100 perusahaan menjadi 137 perusahaan yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Sulaiman, 2018).

Salah satu pendukung perkembangan *sukuk* adalah adanya peringkat atau *rating*. *Rating* adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. *Rating* atau peringkat *sukuk* menjadi pertimbangan penting sebagai Sumber informasi dan *signal* mengenai probabilitas kegagalan hutang dan risiko perusahaan yang

menjadi emiten. Peringkat *sukuk* sangat membantu para investor yang ingin berinvestasi dalam bentuk obligasi, sehingga investor akan mengetahui *return* yang diperoleh beserta risiko yang ditanggung. Sehingga, bila *sukuk* perusahaan tersebut memiliki peringkat yang bagus kemungkinan besar akan diminati oleh investor dan bisa pula meningkatkan perkembangan *sukuk* di Indonesia karena semakin banyak yang berminat untuk berinvestasi melalui *sukuk* semakin banyak pula yang menerbitkan *sukuk*.

Seperti pada kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang mengalami kegagalan membayar kupon obligasi TPS Food I/2013 tepat waktu dan fee *sukuk* ijarah TPS Food I/2013 yang jatuh tempo pada 5 Juli 2018. PT PEFINDO yang menjadi agen pemeringkat menurunkan peringkat obligasi PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dari idBB+ menjadi idCCC lalu diturunkan lagi menjadi SD alias *Selective Default*. Kasus ini juga berdampak di BEI yang memutuskan penghentian sementara perdagangan efek PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang terhitung sejak sesi I perdagangan efek tanggal 5 Juli 2018. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk seharusnya melakukan pembayaran bunga utang yang jatuh tempo pada tanggal 5 Juli 2018 senilai Rp 30,75 Miliar atas obligasi TPS Food I/2013 dan Rp 15,37 Miliar atas fee ijarah *sukuk* TPS Food I/2013. Penundaan pembayaran yang bertotal Rp 46,12 Miliar tersebut disebabkan belum adanya kesiapan dana di mana per 26 Juni 2018, posisi kas perusahaan hanya sebesar Rp 48 Miliar. Hingga saat ini belum ada informasi dari manajemen PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk mengenai jadwal pembayaran bunga yang ditunda. Padahal pada tanggal 19 Juli 2018 PT Tiga Pilar Sejahtera

Food Tbk juga harus membayar fee ijarah atas *sukuk* TPS II/2016 senilai Rp 63,3 Miliar (Prasetyo, 2018).

Obligor dengan peringkat SD menandakan bahwa obligor gagal membayar satu atau lebih kewajiban finansialnya yang jatuh tempo tetapi masih melakukan pembayaran tepat waktu atas kewajiban lainnya. Fenomena di atas menunjukkan bahwa peringkat merupakan indikator penting ketika akan membeli obligasi, karena peringkat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya. Oleh karena itu, tidak sembarang obligasi yang akan dibeli, tapi obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah terpercaya dan teruji penilaiannya (Fahmi, 2013: 173). Salah satu lembaga pemeringkat surat utang di Indonesia yaitu PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Agen pemeringkat obligasi PT Pefindo menggunakan metode pemeringkatan yang meliputi industri, risiko bisnis, dan risiko finansial (Pefindo.com, tanggal akses 23 juli 2018). Namun, tidak ada penjelasan yang lebih lanjut penggunaan metode mana yang akan lebih mempengaruhi untuk peringkat obligasi.

Penelitian ini memang bukanlah penelitian baru. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi penulis untuk melakukan penelitian ini. Penelitian Suryaningsih (2014) yang menguji variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset (TA), rasio leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), rasio produktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), dan rasio likuiditas yang

diprosikan dengan *Current Ratio* (CR). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan atau TA berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan DER, ROE, TATO, dan CR tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, secara simultan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, DER, ROE, TATO, dan CR berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang diperingkat oleh PT PEFINDO periode 2012-2014 dan terdaftar di BEI periode 2011-2013.

Pada penelitian Kurniawan (2016) tentang rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan *market value ratio* dengan alat analisis *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan *market value ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan rasio aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikan $0,028 < 0,05$.

Penelitian Pebruary (2016) tentang rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, pendapatan bunga menggunakan alat analisis regresi logistik ordinal. Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio leverage 5% signifikan dan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat *sukuk*. Rasio profitabilitas 10% signifikan dan pendapatan bunga berpengaruh signifikan terhadap peringkat *sukuk*. Secara serempak variabel berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat *sukuk*.

Dalam penelitian Pranata (2017), variabel independen yang digunakan adalah laba ditahan, produktivitas, jaminan, dan umur obligasi dengan alat

analisis regresi logistik. Pada hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan produktivitas, jaminan, dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Inkonsistensi hasil dan *research gap* dari beberapa penelitian di atas, juga menjadi salah satu motivasi peneliti untuk meneliti penelitian ini. Sejumlah penelitian mengenai *sukuk* maupun obligasi yang peneliti sebutkan di atas menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji ulang penelitian tersebut. Selain itu, sejauh ini belum ada penjelasan lebih lanjut mengenai aspek mana yang lebih diutamakan dalam pemeringkatan obligasi, khususnya pada obligasi syariah. Hal ini yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan variabel laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio leverage. Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Laba Ditahan, Laba Bersih, Rasio Likuiditas, dan Rasio Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Syariah Pada Perusahaan Sektor Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas, dapat dirumuskan permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia?

2. Apakah laba bersih berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia?
3. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia?
4. Apakah rasio leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengkaji dan menganalisis pengaruh laba ditahan terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia.
2. Mengkaji dan menganalisis pengaruh laba bersih terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia.
3. Mengkaji dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia.
4. Mengkaji dan menganalisis pengaruh rasio leverage terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia.

Dari uraian di atas, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi perusahaan penerbit obligasi syariah atau *sukuk*, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi syariah atau *sukuk* yang dijualnya di pasar modal.

2. Bagi investor obligasi syariah atau *sukuk*, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi syariah atau *sukuk*.
3. Bagi peneliti yang ingin melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk penelitian selanjutnya.

D. Sistematika Pembahasan

Penulisan skripsi ini secara teknis dibagi menjadi tiga bagian utama yaitu pertama, bagian awal skripsi; yang memuat beberapa halaman terletak pada sebelum halaman yang memiliki bab. Didahului dengan halaman sampul, halaman judul, halaman persetujuan, halaman pengesahan, halaman pernyataan keaslian, halaman motto, halaman persembahan, halaman pedoman transliterasi arab-latin, halaman kata pengantar, halaman daftar isi, halaman daftar tabel, halaman daftar gambar, halaman daftar lampiran, dan abstrak. Kedua, bagian inti skripsi; yang memuat beberapa bab dengan format (susunan/sistematika) penulisan disesuaikan dengan karakteristik pendekatan penelitian kuantitatif. Dan ketiga, bagian akhir skripsi; meliputi daftar rujukan, lampiran-lampiran yang berisi dokumen-dokumen yang relevan dan daftar riwayat hidup penulis.

Untuk memperjelas dan mempermudah pembaca dalam pemahaman yang dibahas maka konsep sistem yang telah disusun ini dibagi menjadi lima bab. Adapun sistematika penulisan skripsi ini sebagai berikut :

Bab pertama, terdiri dari pendahuluan dan menjadi kerangka pemikiran. Pada bab ini dibahas mengenai latar belakang masalah dalam penelitian ini yaitu belum adanya patokan yang jelas dalam memperingkat obligasi syariah, terdapat perbedaan hasil pengujian variabel independen dari penelitian terdahulu, dan adanya fenomena yang berhubungan dengan peringkat obligasi sehingga peneliti termotivasi untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah yakni menggunakan variabel laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*. Dari latar belakang masalah tersebut disimpulkan rumusan masalah yaitu apakah laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah. Sedangkan tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio *leverage* terhadap peringkat obligasi syariah penelitian. Manfaat penelitian ini yaitu ditujukan untuk perusahaan penerbit obligasi syariah, investor obligasi syariah dan peneliti lain yang ingin meneliti kembali. Serta dijelaskan pula tentang sistematika pembahasan atas isi penelitian.

Bab kedua, menjelaskan mengenai telaah pustaka dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan, teori-teori yang digunakan sebagai landasan atau dasar dari penulisan skripsi yaitu teori tentang sinyal, obligasi syariah (*sukuk*), peringkat obligasi, dan teori variabel independen yaitu laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*. Selain itu berisi pula tentang kerangka pemikiran atas penelitian ini beserta hipotesis dari masalah yang muncul.

Bab ketiga, berisi tentang metode penelitian yang digunakan. Populasi dan sampel penelitian yaitu perusahaan korporasi yang diperingkat obligasi syariahnya oleh PT Pefindo dan terdaftar di BEI. Jenis penelitian ini adalah penelitian terapan dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* serta metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi logistik. Kemudian pada poin definisi variabel yaitu menjelaskan tentang variabel dependen (peringkat obligasi) dan variabel independen (laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio leverage) beserta indikatornya.

Bab keempat, menguraikan tentang pengujian data, hasil olah data, dan pembahasan yang terkait dengan tema penelitian. Didahului dengan mendeskripsikan objek penelitian, analisis statistik deskriptif, dan analisis uji regresi logistik ordinal. Adapun dalam uji regresi logistik ordinal terdapat beberapa tahapan yaitu menilai model fit, menilai *goodness of fit*, menilai *pseudo r-square*, uji *parallel lines*, dan uji parameter estimates untuk menguji hipotesis.

Bab kelima, menguraikan tentang kesimpulan per variabel independen tentang berpengaruh tidaknya terhadap variabel dependen beserta nilai signifikannya dan penjelasan alasan tentang hasil tersebut. Bab ini berisi pula tentang saran dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan penjelasan yang sudah dilakukan tentang penelitian ini yang meneliti tentang pengaruh laba ditahan, laba bersih, rasio likuiditas, dan rasio *leverage* terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan sektor korporasi yang terdaftar di BEI dan diperingkat oleh PT Pefindo pada tahun 2013-2017. Analisis data yang digunakan adalah regresi logistik ordinal dengan sebanyak 37 sampel. Maka berdasarkan hasil uji tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Hasil uji hipotesis laba ditahan diperoleh nilai signifikan sebesar $0,437 > 0,05$ dengan nilai estimate $-7,81$. Nilai probabilitas lebih besar menandakan bahwa hipotesis ditolak. Hasil yang tidak berpengaruh ini bisa disebabkan perusahaan tidak terlalu mengandalkan laba ditahan untuk membayar kewajibannya demi memperoleh peringkat obligasi yang baik.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis laba bersih menunjukkan nilai signifikan $0,001 < 0,05$ dengan nilai *estimate* sebesar $2.330E-006$. Nilai tersebut membuktikan bahwa laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah. Hal ini juga sejalan dengan teori bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan menunjukkan sinyal positif akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan

3. Hasil pengujian terhadap variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan tingkat signifikan $0,193 > 0,05$ dengan nilai *estimate* $-0,555$. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan besar tidak berada dalam kondisi yang efisien.
4. Hasil uji hipotesis *leverage* yang diproksikan dengan *debt to total asset* diperoleh nilai signifikan $0,376 > 0,05$ dengan nilai *estimate* $1,139$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Hal ini bisa disebabkan karena ada 2 prinsip risiko dengan manfaat dari penggunaan utang tersebut. Yang pertama, pengikatan utang dapat meningkatkan potensi gagal bayar atau kerugian perusahaan. Yang kedua, peningkatan utang memberi manfaat bagi perusahaan sebagai penambahan modal dalam mengembangkan perusahaan. Maka, pihak pemeringkat PEFINDO dan investor tidak terlalu memperhatikan faktor tersebut yang mendasari nilai peringkat obligasi.

B. Saran

Saran yang dapat digunakan bagi pihak yang ingin melanjutkan penelitian ini adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel penelitian dengan memperpanjang periode penelitian.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti *operating cash flow*, *secure*, *maturity*, bagi *hasil/fee*, *acid test ratio*, dan lain sebagainya.

3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan agen pemeringkat lain selain PT Pefindo seperti PT Kasnic Credit Rating Indonesia.



DAFTAR PUSTAKA

- Adeka Titis Kurniawan dan Titik Suwarti. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktivitas Terhadap Peringkat Obligasi*. Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu Unisbank Juli.
- Adhisyahfitri Evalina dkk. 2012. *Peringkat Obligasi dan Faktor Yang Mempengaruhinya*. Pekbis Jurnal. Vol.4, No.2 Juli.
- Andaru, Prajodi Daris. 2017, Dec 07. *Rumus dan Contoh Rasio Likuiditas Terlengkap*. Agustus 26, 2018. <https://dosenakuntansi.com/rumus-dan-contoh-rasio-likuiditas>
- Arifin, Zaenal. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Darayani Hanifa Asry. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Non Keuangan Tahun 2011-2014*. Skripsi Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Denny Pranata. 2017. *Pengaruh Laba Ditahan, Produktivitas, Jaminan, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi*. E Jurnal Bung Hatta. Vol 11.No. 1.
- Dian Wahyu Kurniawan. 2016. *Kemampuan Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Non Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Estiyanti, Ni Made dan Gerianta Wirawan Yasa. 2012. *Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal dan Prosiding Sna - Simposium Nasional Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Vol. 15
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Pasar Modal: Panduan Bagi Para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafari. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

- Hartutik, Tri. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan*. Skripsi Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Hery. 2015. *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*, Jakarta: Grasindo.
- Horngren dkk. 1998. *Akuntansi Di Indonesia*, Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Imam Ghazali, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Undip.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: BPF.
- Jusuf, Jopie. 2014. *Analisis Kredit Untuk Credit (Account) Officer*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Martinus dan Rosita Suryaningsih. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Produktivitas, dan Current Ratio Terhadap Peringkat Obligasi*. Jurnal Ultima Accounting Vol 6 No.2 Desember.
- Misbah, Muhammad. 2016. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk pada Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia*. Skripsi Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Munawir, 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol .5 No.8
- Nurakhiroh, Tsalatsah dan Fachrurrozie dan Jayanto, Prabowoyudo. 2014. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening*. Accounting Analysis Journal Vol.3 No.1
- Octavia, Rahmi. 2014. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, dan Aliran Kas Operasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)*. Artikel Fakultas Ekonomi Universitas Padang

- Okky. 2016, Oktober 18. *Macam-Macam Regresi Logistik*. Juli 20, 2018. <http://okkyibrohim.com/index.php/2016/10/18/macam-macam-regresi-logistik/>
- Prasetyo, Hery. (2018, Juli 05). *Gagal Bayar Bunga Utang Tepat Waktu, Peringkat AISA Turun Menjadi Selective Default*. Juli 20, 2018. <https://businessinsight.kontan.co.id/news/gagal-bayar-bunga-utang-tepat-waktu-peringkat-aisa-turun-menjadi-sd>
- Pratama, Fandi. 2017. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Faktor Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening*. Tesis Universitas Sumatera Utara Medan
- Raharjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Rusfika dan Wahidahwati, 2015. *Kemampuan Faktor akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Bond Rating*. Jurnal Ilmu dan Riset Vol 4 No 4.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sarwono, Jonathan. *Statistik Multivariat: Aplikasi untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta: Andi, 2013.
- Silviana Pebruary. 2016. *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013*. Jurnal Dinamika Ekonomi Bisnis UNISNU Jeparo. Vol. 13 No. 1 Maret.
- Siregar, Syofian. 2011. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian: Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi Spss Versi 17*. Jakarta: Rajawali: 2011.
- Sulaiman, Fajar. (2018, Jan 12). *OJK: Perkembangan Obligasi di Indonesia Makin Kondusif*. Juli 20, 2018. <https://www.wartaekonomi.co.id/read167187/ojk-perkembangan-obligasi-di-indonesia-makin-kondusif.html>
- Supardi. 2005. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press
- Wadiyo. 2018, Jan 21. *15 Kriteria Peringkat Obligasi yang akan Membuat Perusahaan Berkembang Cepat atau Gulung Tikar*. Agustus 26, 2018. <https://manajemenkeuangan.net/kriteria-peringkat-obligasi/>
- Wahid, Nazaruddin Abdul . 2010. *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar Ruzz Media.

Wibowo dan Abubakar Arif. 2009. *Akuntansi Keuangan Dasar 2 Edisi Ketiga*. Jakarta: Grasindo.

Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Yasa, Gerianta Wirawan. 2007. *Manajemen Laba Sebelum Pemeringkatan Obligasi Perdana: Bukti Empiris dari Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : Ugm.

Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Malang Press.

www.pefindo.com

www.ojk.go.id

www.idx.co.id



Lampiran 1

Terjemahan Ayat Al Qur'an

No.	Halaman	Ayat	Terjemahan
1.	2	Al-Baqarah (2): 275	“Orang-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...”
2.	3	Al-Mulk (67): 15	“Dialah Yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebahagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan”
3.	24	Al-Baqarah (2): 283	“...akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya...”
4	25	Al-Maidah (5): 1	“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu”

Lampiran 2

Data Peringkat Obligasi Syariah dan Nilai Setiap Variabel Penelitian

Perusahaan Penerbit Obligasi Syaiah Tahun 2013-2017

Tahun	Perusahaan	Peringkat	Konversi	LBO	LD	LK	LEV
2013	ADHI	A	2	213317532467	0.026	1.244	1.095
2013	AISA	A-	1	253664000000	0.065	1.269	0.511
2013	ISAT	AA+	6	487416000000	0.001	0.754	0.673
2013	MAPI	AA-	4	432750980000	0.085	1.216	0.865
2013	MPPA	A+	3	239478000000	0.019	1.872	0.425
2013	MYOR	AA-	4	744428404309	0.098	2.761	0.793
2013	SIMP	AA	5	1516101000000	0.035	1.483	0.411
2013	SMRA	A+	3	792085965000	0.078	1.125	0.872
2014	ADHI	A	2	68693319180	0.003	1.062	1.038
2014	AISA	A-	1	346728000000	0.084	1.750	0.689
2014	ISAT	AAA	7	1509216000000	0.024	0.531	0.688
2014	MAPI	AA-	4	327792717000	0.043	1.117	0.898
2014	MYOR	AA-	4	1058418939252	0.105	2.443	0.695
2014	PPLN	AAA	7	26235615000000	0.046	0.950	0.814
2014	SIMP	AA+	5	635277000000	0.004	0.829	0.450
2014	SMRA	A+	3	1095888248000	0.072	1.280	0.828
2014	SSMM	A	2	797750000000	0.015	0.610	1.003
2015	ADHI	A	2	326616041206	0.021	1.342	0.896
2015	AISA	A-	1	378134000000	0.070	2.663	0.752
2015	SMRA	A+	3	1387516904000	0.077	1.369	0.001
2016	ADHI	A	2	465025548006	0.036	1.560	1.109
2016	AISA	A-	1	373750000000	0.047	1.623	0.691
2016	APAI	AAA	7	841972630000	0.043	1.142	0.360
2016	MYOR	AA-	4	1250233128560	0.107	2.365	0.597
2016	PPLN	AAA	7	6026507000000	0.003	10.280	0.844
2016	SMRA	A+	3	1064079939000	0.007	1.653	0.097
2017	ADHI	A-	1	315107783135	0.013	1.293	0.871
2017	APAI	AAA	7	1159577154000	0.058	1.572	0.698
2017	BMTR	A+	3	786540000000	0.027	1.184	0.404
2017	ISAT	AAA	7	1275655000000	0.021	0.403	0.761
2017	MYOR	AA-	4	1388676127665	0.098	2.250	0.587
2017	PPLN	AAA	7	10548638000000	0.006	9.650	0.300
2017	SMRA	A+	3	605050858000	0.028	2.063	0.674
2017	TINS	A+	3	251969000000	0.024	1.711	0.420

Lampiran 3

Hasil Uji Olah Data Regresi Logistik Ordinal

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LD	37	.0013	.0971	.037695	.0257987
LBO	37	79775	26235615	2098909.19	4809873.269
LIK	37	.4026	10.2800	1.900057	2.0440815
LEV	37	.0001	3.0895	.660254	.4441151
Valid N (listwise)	37				

Case Processing Summary

	N	Marginal Percentage
1	5	13.5%
2	5	13.5%
3	8	21.6%
y 4	7	18.9%
5	2	5.4%
6	1	2.7%
7	9	24.3%
Valid	37	100.0%
Missing	0	
Total	37	

Model Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	132.183			
Final	98.639	33.544	4	.000

Link function: Probit.

Goodness-of-Fit

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	144.356	212	1.000
Deviance	98.639	212	1.000

Link function: Probit.

Pseudo R-Square

Cox and Snell	.596
Nagelkerke	.613
McFadden	.254

Link function: Probit.

Parameter Estimates

	Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval		
						Lower Bound	Upper Bound	
Threshold	[y = 1]	-.251	1.177	.046	1	.831	-2.557	2.055
	[y = 2]	.465	1.174	.157	1	.692	-1.837	2.767
	[y = 3]	1.280	1.182	1.173	1	.279	-1.037	3.598
	[y = 4]	2.098	1.203	3.041	1	.081	-.260	4.456
	[y = 5]	2.441	1.217	4.020	1	.045	.055	4.826
	[y = 6]	2.633	1.227	4.604	1	.032	.228	5.039
Location	LD	-7.861	10.116	.604	1	.437	-27.689	11.967
	LBO	2.330E-006	6.173E-007	14.243	1	.001	1.120E-006	3.540E-006
	LIK	-.555	.426	1.695	1	.193	-1.390	.280
	LEV	1.139	1.288	.782	1	.376	-1.385	3.663

Link function: Probit.

Test of Parallel Lines^a

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	98.639			
General	87.333 ^b	11.306 ^c	20	.938

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

- a. Link function: Probit.
- b. Maximum number of iterations were exceeded, and the log-likelihood value and/or the parameter estimates cannot converge.
- 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.



Lampiran 4**CURRICULUM VITAE**

Nama : Fika Dian Ratnasari
Tempat, tanggal lahir : Sleman, 08 Mei 1993
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Dusun Purworejo RT04/RW14, Kelurahan
Sukoharjo, Kecamatan Ngaglik, Kabupaten
Sleman, D.I Yogyakarta
Telepon : -
No. Handphone : 082137773102
Email : fika.dian99@gmail.com

Latar Belakang Pendidikan

MI Darul Huda (1999-2005)
SMP N 1 Ngemplak (2005-2008)
SMK N 1 Depok (2008-2011)
UIN Sunan Kalijaga