

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan pasar modal meningkat dan banyak diminati oleh masyarakat. Pasar modal merupakan suatu pasar yang aktifitasnya memperdagangkan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya, pasar ini berdiri dan beroperasi secara terorganisir. Pasar modal tentunya memiliki peranan penting dalam perekonomian negara karena sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan dan sarana berinvestasi bagi masyarakat.²

Pasar modal syariah merupakan pasar yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.³ Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu instrument pasar modal syariah adalah obligasi syariah atau sukuk.

² Idx, "Pengertian Pasar Modal" dalam <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>, diakses pada 1 April 2020.

³ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Buku I*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2009), hlm. 111.

Obligasi syariah menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 menjelaskan yang dimaksud dengan obligasi syariah atau sukuk adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁴

Obligasi syariah atau sukuk menjadi salah satu pilihan investasi bagi investor karena sukuk memiliki keistimewaan tersendiri dibandingkan dengan investasi lainnya, yang membuat pertumbuhan sukuk meningkat yaitu dikarenakan sukuk memberikan penghasilan atau nisbah bagi hasil yang lebih kompetitif dan dibayarkan setiap bulannya, pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh pemerintah, memungkinkan diperolehnya pendapatan tambahan berupa margin (*capital gain*) dan yang paling penting, sukuk terjamin keamanannya dan terbebas dari unsur riba, *gharar* dan *maysir*.⁵

Obligasi syariah di Indonesia pertama kali diterbitkan oleh PT. Indosat (Persero), Tbk. pada tahun 2002 senilai 175 miliar.⁶ Penerbitan sukuk tersebut

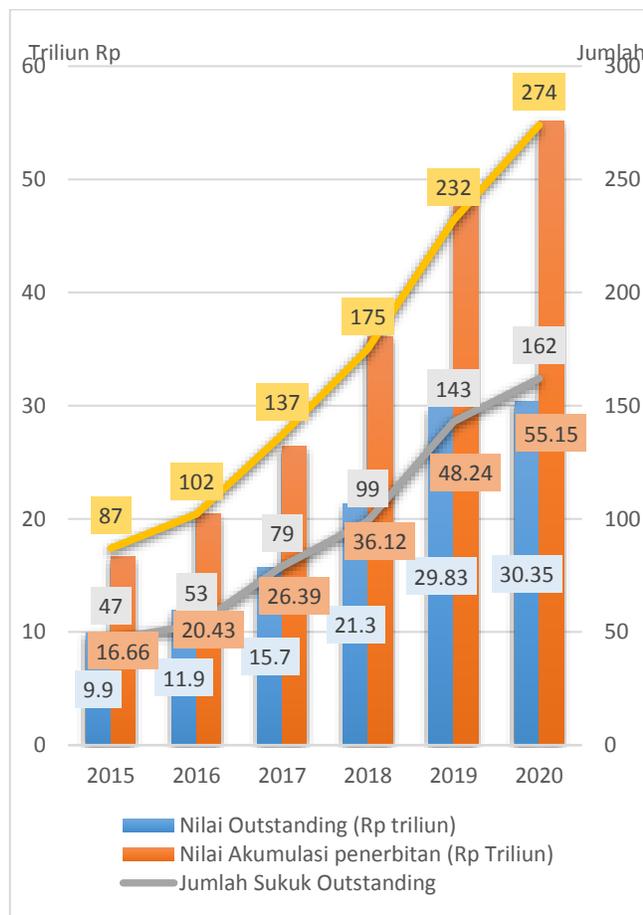
⁴ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2009), hlm. 125.

⁵ Meirinaldi dan Pudji Astuti, "Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk", *Jurnal Ekonomi* Vol. 19 No. 2, 2017.

⁶ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hlm. 56.

direspons baik oleh pasar dan kemudian disusul emiten-emiten lain yang juga mulai menerbitkan sukuk. Sejak saat itu, sukuk mulai dikembangkan dalam pasar modal Indonesia sampai sekarang. Sukuk mempunyai keunggulan yaitu mampu tumbuh cepat di tengah krisis global pada tahun 2007. Meskipun nilai outstanding sukuk relatif kecil dibanding dengan obligasi konvensional, tetapi pasar sukuk di Indonesia terus mengalami perkembangan dari tahun ke tahun.

Grafik 1.1
Perkembangan Sukuk Korporasi



Sumber: Laporan OJK per Desember 2020

Berdasarkan grafik 1.1 diatas, perkembangan sukuk korporasi periode 2015-2020 dapat dilihat bahwa perkembangan sukuk dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan. Hal tersebut dapat dilihat bahwa jumlah sukuk outstanding mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Selanjutnya nilai akumulasi penerbitan juga mengalami peningkatan secara signifikan di setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa sukuk semakin banyak diminati oleh banyak investor.

Obligasi syariah atau sukuk dikenal sebagai sarana investasi yang meyakinkan karena banyaknya kelebihan dan juga keamanannya terjamin. Meskipun sukuk telah terjamin keamanannya, investasi pada obligasi syariah atau sukuk tentu saja memiliki resiko. Untuk mengetahui tingkat resiko tersebut, maka investor dapat memanfaatkan informasi mengenai peringkat obligasi syariah atau sukuk yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat efek. Peringkat obligasi syariah merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok utang dan bagi hasil obligasi syariah yang diperdagangkan.⁷

Di Indonesia terdapat lembaga pemeringkat yang salah satunya yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). PT. PEFINDO merupakan perusahaan pemeringkat domestik yang pertama didirikan atas inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI). Sampai saat ini, PT. PEFINDO telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 700 perusahaan dan

⁷ Ike Arisanti, et. al., "Prediksi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 13 No. 3, 2014.

Pemerintah Daerah. PT. PEFINDO juga melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat hutang termasuk obligasi dan obligasi sub-ordinasi konvensional, sukuk, medium term notes (MTN), KIK-EBA dan reksadana.⁸

Dalam penilaian peringkat obligasi syariah atau sukuk terdapat dua kategori pengelompokan dalam memberikan peringkat pada obligasi syariah yaitu kategori *Investment Grade* (AAA, AA, A dan BBB) dan kategori *Non Investment Garde* (BB, B, CCC dan D).⁹ *Investment grade* merupakan sukuk dengan risiko yang rendah sehingga berperingkat tinggi. Sedangkan *non investment garde* merupakan sukuk dengan risiko yang tinggi sehingga berperingkat rendah.

Tabel 1.1
Peringkat Obligasi Syariah PT. Indosat (Persero), Tbk. 2012-2020

Tahun	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
2012	idAA+	idAA+	idAA+	idAA+
2013	idAA+	idAA+	idAA+	idAA+
2014	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA
2015	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
2016	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
2017	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
2018	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
2019	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
2020	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA

Sumber: www.pefindo.com

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat diketahui bahwa peringkat obligasi syariah yang diperoleh PT. Indosat (Persero), Tbk. pada tahun 2012 adalah

⁸ Pefindo, "Profil Perusahaan", dalam <https://pefindo.com/pageman/page/about-us.php>, di akses pada 17 Mei 2021.

⁹ Ike Arisanti, el. al. "*Prediksi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia*",.....,hlm. 2-3.

idAA+, ditahun 2013-2020 mengalami kenaikan peringkat menjadi idAAA. Hal ini dapat menunjukkan bahwa peringkat obligasi syariah/ sukuk yang diperoleh PT. Indosat (Persero). Tbk. sudah cukup baik. Peringkat tersebut menunjukkan bahwa kemampuan PT. Indosat (Persero), Tbk. dalam melakukan pembayaran pokok dan bagi hasil kepada para pemegang sukuk sudah cukup baik.

Pemeringkatan ini didasarkan pada analisis laporan keuangan sebuah perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut. Apabila kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, maka investor menjadi tertarik untuk berinvestasi. Banyak faktor yang mempengaruhi lembaga pemeringkat dalam memberikan peringkat obligasi dan sukuk. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah/ sukuk yaitu faktor keuangan seperti rasio-rasio keuangan yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *size*, faktor selanjutnya seperti ketentuan jaminan, umur obligasi dan jaminan.¹⁰ Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan faktor-faktor keuangan sebagai variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *size*.

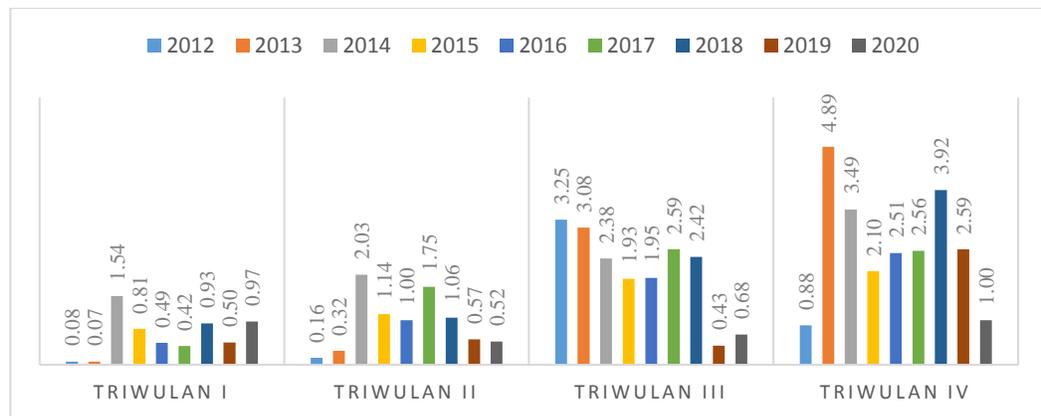
Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan.¹¹ Selain itu, dapat juga untuk mengukur seberapa efektifnya

¹⁰ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi XI*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), hal. 300.

¹¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi II Cet. V*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2016), hal. 115.

kinerja manajemen dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Hal ini berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah/ sukuk. Apabila laba perusahaan tinggi maka peringkat obligasi syariah juga akan naik, sehingga nantinya akan banyak investor yang berminat.

Grafik 1.2
Profitabilitas (*Return On Assets*) PT. Indosat (Persero), Tbk. 2012-2020
(dalam persen %)



Sumber: www.indosatooredo.com (data diolah)

Dari grafik 1.1 diatas, dapat diketahui nilai Profitabilitas (ROA) tertinggi pada tahun 2013 yaitu 4.89% pada triwulan ke IV, selanjutnya nilai Profitabilitas (ROA) terendah pada tahun 2013 yaitu 0.07% pada triwulan ke I. Namun, perusahaan tentu saja terus mengalami perbaikan-perbaikan agar profitabilitas perusahaannya bisa terus meningkat. Seperti pada tahun 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2018 Profitabilitas (ROA) terus meningkat dari triwulan ke I sampai dengan triwulan ke IV. Hal ini tentunya akan mempengaruhi tingkat kepercayaan dan ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya pada

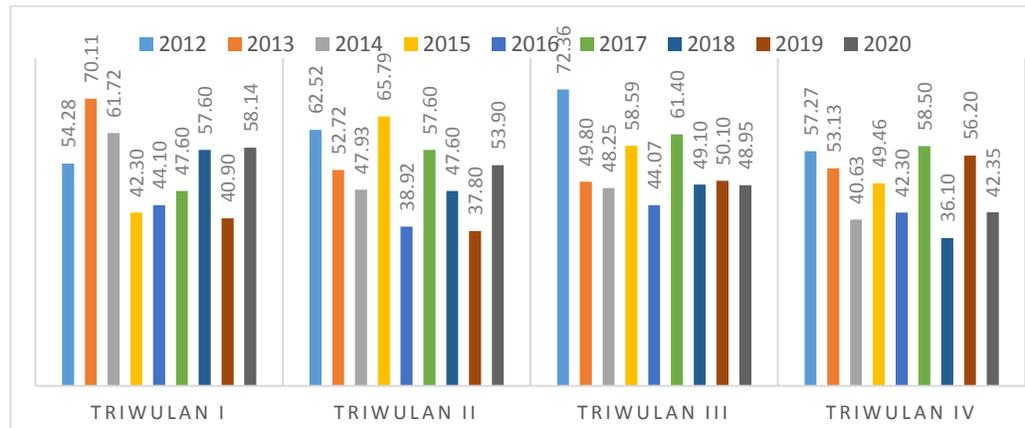
perusahaan tersebut. Hal ini juga akan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Selanjutnya yaitu likuiditas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kewajiban keuangan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya yang harus dipenuhi.¹² Apabila sebuah perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, akan banyak diminati oleh investor karena investor menganggap perusahaan tersebut mampu mengembalikan uang yang telah diinvestasikan beserta biaya-biaya yang telah disepakati antara investor dengan perusahaan pada saat jatuh tempo. Likuiditas yang tinggi akan membuat peringkat obligasi syariah naik.

¹² Ratih Umroh Mahfudhoh dan Nur Cahyonowati, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi”, *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 01 No. 01, 2014.

Grafik 1.3

Likuiditas (*Current Ratio*) PT. Indosat (Persero), Tbk. 2012-2020 (dalam persen %)



Sumber: www.indosatooredo.com (data diolah)

Dalam grafik 1.2 diatas, dapat dilihat bahwa likuiditas tertinggi pada tahun 2012 dengan nilai 72.36% pada triwulan ke III. Likuiditas terendah pada tahun 2018 yaitu dengan nilai 36.10% pada triwulan ke IV. Berdasarkan grafik diatas, likuiditas dalam keadaan yang kurang baik karena masih mengalami kenaikan dan penurunan dimana posisi perusahaan dalam kondisi likuid kurang dari 100%. Hal ini terjadi karena besarnya nilai aktiva lancar sebagai jaminan atas hutang lancarnya lebih kecil. Likuiditas ini memiliki peranan yang cukup penting, karena likuiditas akan memberikan sinyal positif atau negatif kepada para investor terkait dengan apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban membayar utang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban utang jangka pendeknya dengan baik menandakan perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang cukup kuat. Dengan kuatnya kondisi

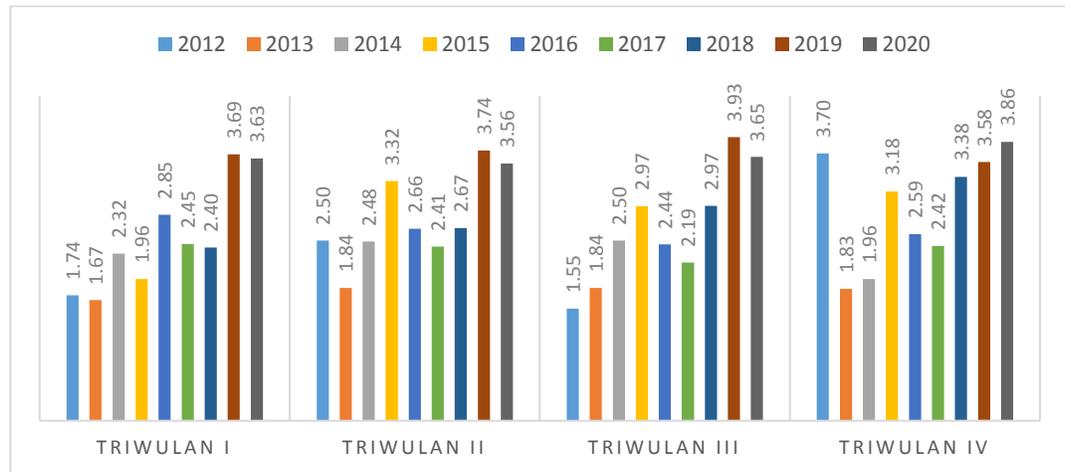
keuangan tersebut, menandakan bahwa kemungkinan pelunasan jangka panjang perusahaan tersebut akan semakin baik.

Selanjutnya yaitu *Leverage* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki.¹³ Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.¹⁴ Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

¹³ Magreta dan Poppy Nurmawati, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11 No. 3, 2009.

¹⁴ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hal. 62.

Grafik 1.4
Leverage (Debt Equity Ratio) PT. Indosat (Persero), Tbk. 2012-2020
(dalam persen %)

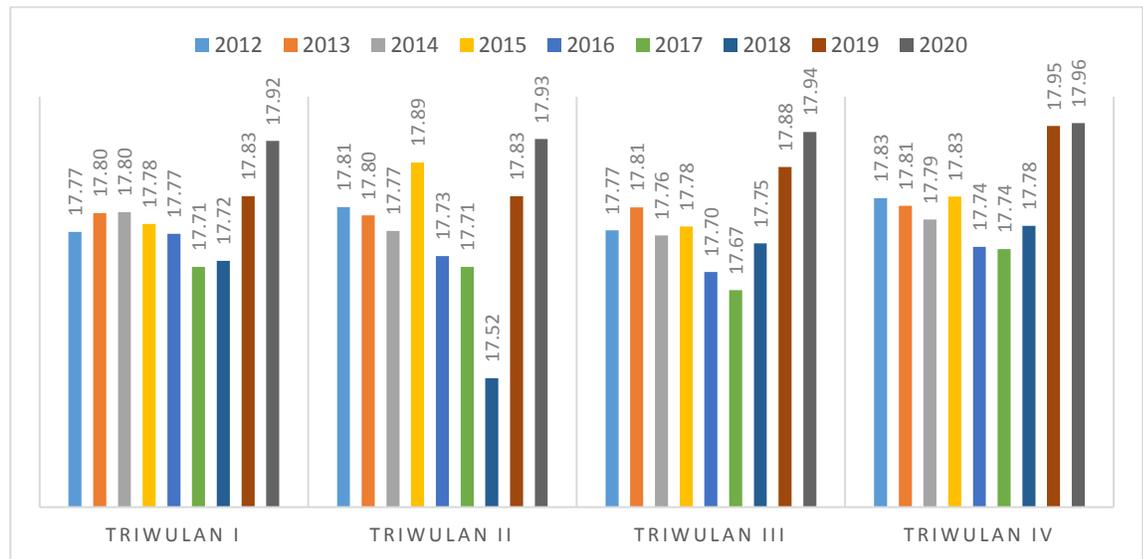


Sumber: www.indosatooredoo.com (data diolah)

Dalam grafik 1.3 diatas, pada tahun 2018 periode triwulan I-IV *Leverage* (DER) pada PT. Indosat (Persero), Tbk. terus mengalami peningkatan sampai tahun 2019, namun pada tahun 2019 dari periode triwulan ke III ke triwulan ke IV mengalami penurunan sebesar 3.7%. *Leverage* (DER) tertinggi di tahun 2019 pada periode triwulan ke III sebesar 3.93%. Sedangkan *Leverage* (DER) terendah pada tahun 2012 pada periode triwulan ke III dengan nilai sebesar 1.55%. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2012 periode triwulan III PT. Indosat (Persero), Tbk. mempunyai tingkat *Leverage* yang baik dan tentunya akan mempengaruhi peringkat obligasinya. Semakin tinggi atau besar tingkat *leverage*, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat *leverage* pada perusahaan cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya.

Selanjutnya yaitu Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai besar atau kecilnya sebuah perusahaan, diantaranya terdapat total penjualan, total aktiva serta rata-rata tingkat penjualan.¹⁵ Ukuran perusahaan dinilai mempunyai korelasi yang positif. Perusahaan besar dinilai akan memberikan peringkat yang baik atau tinggi.

Grafik 1.5
Ukuran Perusahaan / Firm Size PT. Indosat (Persero), Tbk. 2012-2020
(dalam persen %)



Sumber: www.indosatooredoo.com (data diolah)

Dari grafik 1.4 diatas, dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan tertinggi terletak di tahun 2020 yaitu 17.96% pada triwulan IV. Selanjutnya ukuran perusahaan dengan nilai terendah pada tahun 2018 yaitu 17.52% pada triwulan ke II. Ukuran perusahaan mengalami peningkatan terus-menerus

¹⁵ Aries Veronica, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur", *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 13 No. 02, 2015.

dimulai pada tahun 2018 pada triwulan ke III sampai dengan tahun 2019. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin luas akses yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh sumber pendanaan akan lebih mudah. Hal tersebut dapat menurunkan risiko keuangan pada bagian struktur modal dan membuat perusahaan memperoleh peringkat yang tinggi dari lembaga pemeringkat.

Berikut merupakan perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di PT. PEFINDO. Adapun perusahaan-perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di PT. PEFINDO yaitu Bakrie Telecom, Tbk., Bali Towerindo Sentra, Tbk., Graha Informatika Nusantara, Indosat (Persero), Tbk., Infrastruktur Bisnis Sejahtera, Inti Bangun Sejahtera, Tbk., Ketrosden Triasmitra, Mobile-8 Telecom, Tbk., Mora Telematika Indonesia, Telekomunikasi Indonesia, Tbk., Tiphone Mobile Indonesia, Tbk., Trikonsel Oke, Tbk., XL Axiata, Tbk.¹⁶ Pada penelitian ini, objek penelitian yang diambil yaitu salah satu perusahaan telekomunikasi yaitu PT. Indosat (Persero), Tbk.

Pemilihan objek pada penelitian ini yaitu pada PT. Indosat (Persero), Tbk. Pemilihan perusahaan ini dilatar belakangi karena industri teknologi dan informasi semakin berkembang pesat. Perusahaan sektor telekomunikasi (PT. Indosat (Persero), Tbk.) ini dapat menjangkau seluruh masyarakat di Indonesia. Perusahaan juga melakukan berbagai inovasi dan upaya-upaya untuk terus-

¹⁶ Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), diakses pada 30 Maret 2021, pukul 08.51.

menerus menarik minat pelanggan untuk menggunakan barang atau jasa mereka. Apalagi dengan adanya situasi seperti saat ini yaitu adanya pandemi COVID-19, kebutuhan masyarakat akan gaya hidup digital dengan akses data internet semakin meningkat dan juga prospek yang terus tumbuh. Hal ini merupakan peluang yang cukup bagus untuk para investor yang akan menginvestasikan dananya.¹⁷

PT. Indosat (Persero), Tbk. berkomitmen memberikan layanan terbaik kepada pelanggan dengan terus menghadirkan penawaran produk yang simple, transparan, dan relevan. Komitmen ini telah berkontribusi dengan meningkatnya jumlah pelanggan dan volume trafik data yang memungkinkan perusahaan untuk melakukan pertumbuhan pendapat seluler di atas rata-rata pasar serta peningkatan *market share* yang signifikan. PT. Indosat (Persero), Tbk. berkomitmen penuh untuk mendukung pelanggan seluler dan bisnis agar mampu beradaptasi pada situasi *new normal* dengan terus meningkatkan kinerja jaringan untuk memenuhi akselerasi pertumbuhan permintaan data.

PT. Indosat (Persero), Tbk. mencatatkan kinerja perusahaan secara tahunan yang kokoh per 31 Desember 2020. Total pendapatan tumbuh sebesar 6.9% (YoY) menjadi Rp 27.9 triliun dan pendapatan seluler tumbuh sebesar 11.6% (YoY) menjadi Rp 23.1 triliun. EBITDA juga tumbuh 16% (YoY) mencapai Rp 11.4 triliun, pertumbuhan ini didorong pertumbuhan pendapatan

¹⁷ Monica Wareza. “Mengintip Kinerja Indosat 2020 ditengah Pandemi”, dalam <https://www.cnbcindonesia.com>, diakses pada 16 Desember 2020.

yang baik serta fokus perusahaan atas efisiensi operasional. Sementara itu, jumlah pelanggan seluler tumbuh 1.7% (YoY) menjadi 60.3 juta pelanggan per akhir tahun 2020.

PT. Indosat (Persero), Tbk. selama tahun 2020 telah menjalin kemitraan dengan sejumlah perusahaan digital global, seperti Facebook, Google, Cisco dan Ericsson untuk menghadirkan teknologi yang mempercepat digitalisasi pengalaman pelanggan serta meningkatkan kualitas dan kapasitas jaringan internet di Indonesia. Selain itu, Indosat juga memperkenalkan produk baru yang inovatif untuk membantu pelanggan tetap terhubung serta mendukung pelaku usaha institusi pendidikan agar tetap beroperasi selama pandemic. Melalui IM3 Ooredoo diluncurkan paket bisnis IMPreneur terbaru yang dirancang khusus untuk UKM. Sedangkan melalui Indosat Ooredoo Business, diluncurkan solusi iDo Voice yang terdiri dari tiga layanan suara baru untuk pelanggan korporat.

Investasi Indosat Ooredoo dalam pengembangan infrastruktur jaringan 4G serta komitmen terhadap pelanggan juga diapresiasi dalam penghargaan bisnis Internasional bergengsi. Seperti di ajang *Opensignal Global Mobile Network Experience Award 2020*, PT. Indosat (Persero), Tbk. memperoleh penghargaan *Global Rising Star* dalam kategori *video experience*. Selain itu juga memenangi penghargaan pada ajang industry Telekomunikasi & TIK di

Asia Pasific Enterprise Award (APEA) 2020 Regional Edition pada kategori *corporate excellence*.¹⁸

Berdasarkan fenomena-fenomena yang terjadi di Indonesia yang berkaitan dengan peringkat obligasi adalah adanya *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh antara penelitian-penelitian terdahulu. Beberapa penelitian mengemukakan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Namun, penelitian lain justru mengemukakan sebaliknya, bahwa perofitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti mengambil judul “**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Syariah pada Perusahaan PT. Indosat (Persero), Tbk.**”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang, masalah yang telah diuraikan dapat diidentifikasi menjadi beberapa pokok masalah sebagai berikut:

1. Adanya keraguan mengenai kredibilitas obligasi, apakah peringkat obligasi yang dinilai oleh lembaga pemeringkatan sudah cukup akurat. Karena

¹⁸ Detik Inet, Laporan Keuangan Indosat Ooredoo 2020 Catat Sederet Raihan Positif”, dalam <https://inet.detik.com>, di akses pada 19 Mei 2021.

terkadang terjadi bias pemeringkatan obligasi. Hal tersebut terjadi karena adanya ketidakterbukaan informasi penting yang ada dalam perusahaan tersebut dan juga lembaga pemeringkat tidak setiap hari memantau kinerja keuangan perusahaan tersebut.

2. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh investor dalam memilih investasi pada obligasi syariah.
3. Likuiditas yang rendah belum tentu mempengaruhi peringkat obligasi.
4. *Leverage* yang besar dapat meningkatkan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan.
5. Besarnya Ukuran Perusahaan berpengaruh dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar, hal tersebut mampu untuk mengurangi risiko keuangan pada bagian struktur modal dan membuat perusahaan memperoleh peringkat yang tinggi dari lembaga pemeringkat.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.?
2. Apakah ada pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.?
3. Apakah ada pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.?

4. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (persero), Tbk.?
5. Apakah ada pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka terdapat tujuan-tujuan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.
3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.
5. Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi syariah pada PT. Indosat (Persero), Tbk.

E. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, maka penulis berharap ada manfaat yang dapat diperoleh yaitu:

1. Secara Teoritis

Adapun manfaat penelitian ini diharapkan agar bisa menjadi referensi untuk pengembangan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan dan pasar modal serta menambah wawasan bagi para pembacanya, menambah informasi dan sumber referensi bagi pembaca, serta dapat memperluas hasil penelitian ini.

2. Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi manajer dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada para pengguna laporan keuangan. Informasi laporan keuangan yang dipublikasikan harus berkualitas dan dapat dipercaya karena untuk kepentingan pihak eksternal. Kemudian, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi perusahaan penerbit obligasi.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi obligasi syariah sehingga investor dapat lebih bijak

dalam tindakannya ketika mendapat informasi mengenai peringkat obligasi syariah suatu perusahaan.

c. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan perpustakaan Institut Agama Islam Negeri Tulungagung. Terutama untuk memberikan informasi dan masukan yang mungkin bermanfaat bagi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Tulungagung mengenai pasar modal.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan menjadi referensi dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan dua perusahaan yaitu PT. PEFINDO sebagai perusahaan pemeringkat obligasi syariah/ sukuk dan PT. Indosat (Persero), Tbk. sebagai objek penelitian ini. Pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan secara triwulan pada 9 tahun terakhir yaitu dari tahun 2012-2020. Dalam penelitian ini akan membahas pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan PT. Indosat (Persero), Tbk.

Pembatasan dalam penelitian ini adalah untuk menghindari ketidakterkendalinya bahasan masalah yang terlalu meluas dalam penelitian ini.

Dikarenakan adanya keterbatasan sumber daya dan waktu, maka peneliti memberikan batasan-batasan sebagai berikut:

- a. Hanya menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Syariah/ Sukuk.
- b. Laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan bukanlah laporan keuangan yang mendetail, karena perusahaan tentu saja mempunyai kerahasiaan dan batasan-batasan dalam mempublikasikan laporan keuangannya.
- c. Data yang digunakan merupakan data triwulan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2020.

G. Penegasan Istilah

1. Defini Konseptual

a. Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.¹⁹ Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan bagaimana suatu perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki dan menghasilkan laba setelah pajak.

¹⁹ Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan ,..., hlm. 115.

Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan.²⁰

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Likuiditas (X₂)

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kewajiban keuangan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya yang harus dipenuhi.²¹ Pada penelitian ini, likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi hutang lancar pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.²²

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. Leverage (X₃)

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana

²⁰ Dinik Kustiyaningrum, "Pengaruh *Leverage* ,....., hlm. 29.

²¹ Ratih Umroh Mahfudhoh dan Nur Cahyonowati, "Analisis Faktor.....,hlm.

²² M. Andi Faradi dan Supriyanto, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 02, No. 01, 2015.

perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya.²³ Pada penelitian ini, *leverage* diproksikan *Debt Equity Ratio* (DER). *Debt Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas. Rasio ini juga menggambarkan sejauh mana modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk menutupi hutang-hutangnya dari pihak luar.²⁴

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Ukuran Perusahaan / Firm Size (X4)

Ukuran perusahaan merupakan sebuah ukuran yang menunjukkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan, diantaranya terdapat total penjualan, total aktiva serta rata-rata tingkat penjualan.²⁵ Perusahaan kecil akan memiliki resiko yang lebih tinggi dari perusahaan yang lebih besar. Aset yang dimiliki perusahaan relatif lebih besar jumlahnya sehingga aset tersebut dapat digunakan untuk jaminan membayar obligasi.

$$\text{Firm Size} = \text{LN} (\text{Total Assets})$$

²³ Magreta dan Poppy Nurmayanti, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11 No. 3 Tahun 2009.

²⁴ Linda Setiawati, et. al., “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Firm size terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019”, *Jurnal Manajemen Bisnis dan Publik*, Vol. 1 No. 1, 2020.

²⁵ Aries Veronica, “Faktor-Faktor yang,.....”, hlm.

e. Peringkat Obligasi Syariah (Y)

Peringkat sukuk adalah suatu standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat yang mencerminkan kemampuan penerbit sukuk dan kesediaan mereka untuk membayar pembayaran pokok sesuai jadwal.²⁶

2. Definisi Operasional

Definisi operasional dimaksudkan untuk memberikan kejelasan mengenai judul penelitian agar tidak muncul berbagai penafsiran terhadap judul penelitian. Dalam penelitian ini yang dimaksud pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah atau sukuk adalah ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah atau sukuk.

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan tentang uraian latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah dan sistematika penulisan.

²⁶ Meirinaldi dan Pudji Astuti, “Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Kasus pada Perusahaan Penerbit Sukuk Non Keuangan)”, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 19 No. 2, 2017.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan tentang pendekatan, jenis pendekatan, populasi, sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan tentang deskripsi data dan pengujian hipotesis.

BAB V PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan tentang pembahasan hasil dari penelitian.

BAB VI PENUTUP

Pada bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian serta saran mengenai hasil penelitian.