

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
LEVERAGE SERTA PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP *RATING* OBLIGASI SYARIAH**



SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Prof. KH. Saifuddin Zuhri Purwokerto untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Oleh:

ANISA DELIMA WATI

NIM.1717202109

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI PROF. KH. SAIFUDDIN ZUHRI
PURWOKERTO**

2022

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*
SERTA PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP *RATING*
OBLIGASI SYARIAH**

Anisa Delima Wati

NIM.1717202109

Email: anisadelima46@gmail.com

Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Prof. KH. Saifuddin Zuhri Purwokerto

ABSTRAK

Rating obligasi syariah merupakan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum berinvestasi pada obligasi syariah. Namun terdapat perusahaan yang masuk kategori *Investment Grade* memiliki nilai rasio keuangan yang kurang baik, sehingga perlu dilakukan penelitian ulang terkait hal ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan keuangan tahunan perusahaan pada tahun 2018-2020 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan yang memiliki obligasi yang beredar pada tahun 2020 sedangkan sampel penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitailitas, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *rating* obligasi syariah. Sementara pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap *rating* obligasi syariah.

Kata kunci: likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *rating* obligasi syariah

ANALYSIS OF THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, LEVERAGE, AND COMPANY GROWTH ON SHARIA BOND RATINGS

Anisa Delima Wati

NIM.1717202109

Email: anisadelima46@gmail.com

Departement of Islamic Banking, Faculty of Economic and Islamic Bussiness
State Islamic University Prof. KH. Saifuddin Zuhri Purwokerto

ABSTRACT

Sharia bond rating is one of things that investors need to consider before investing in Islamic Bond. But there are companies that included in Investment-Grade have not good value of financial ratio, therefore it is necessary to re-study about this. This study aims to find out the effect of liquidity, profitability, leverage, and company growth on sharia bond ratings.

The data used in this research is secondary data which is annual financial statement for 2018-2020 which were obtained through the official website of Indonesia Stock Exchange. The population of this research is company that have outstanding sharia bond in 2020 while the research sample taken used purposive sampling. Analysis techniques used is logistic regression

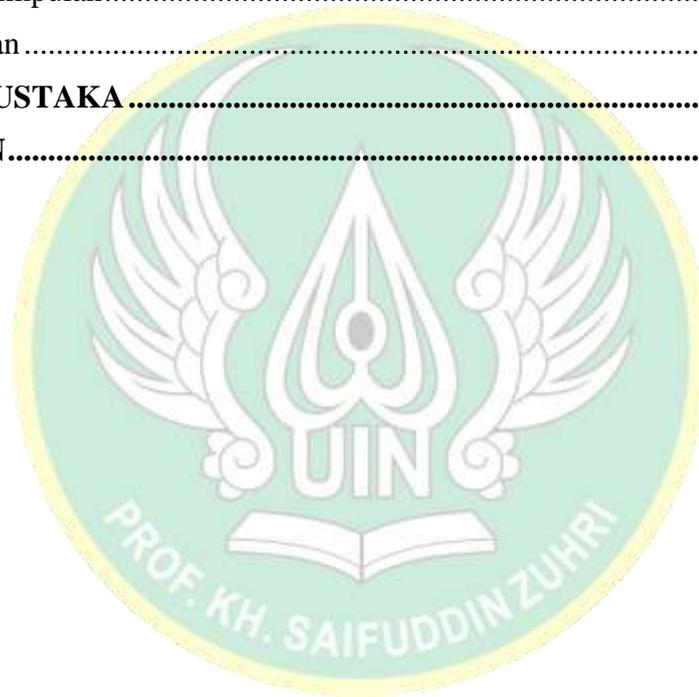
The result of the study show that liquidity, profitiability, and leverage have no effect on sharia bond rating. While company growth have effect on sharia bond rating.

Keywords: liquidity, profitability, leverage, company growth, sharia bond rating.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN KEASLIAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
NOTA DINAS PEMBIMBING.....	iv
MOTTO	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-INDONESIA.....	viii
PERSEMBAHAN	xiii
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR BAGAN	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi masalah.....	17
C. Rumusan Masalah	18
D. Tujuan Penelitian.....	18
E. Manfaat Penelitian.....	18
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Kerangka Teori.....	15
B. <i>Grand Theory</i>	32
C. Landasan Teologis.....	33
D. Kajian Pustaka	36
E. Kerangka Konseptual	41
F. Hipotesis	43
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Jenis penelitian	47
B. Tempat dan Waktu Penelitian	47
C. Subjek dan Objek Penelitian	47

D.	Populasi dan Sampel Penelitian	48
E.	Variabel dan Indikator Penelitian	50
F.	Pengumpulan data	53
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		58
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian	58
B.	Analisis Data dan Hasil Penelitian	81
C.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	87
D.	Keterbatasan Penelitian	92
BAB V PENUTUP.....		93
A.	Kesimpulan.....	93
B.	Saran.....	93
DAFTAR PUSTAKA.....		95
LAMPIRAN.....		101



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip syariah. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Soemitro, 2009: 111).

Seperti halnya pasar modal konvensional, pasar modal syariah juga memiliki beberapa produk investasi. Produk investasi dalam pasar modal syariah atau yang biasa disebut Efek Syariah merupakan Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia. Adapun Efek Syariah yang dimaksud meliputi Saham Syariah, Sukuk atau Obligasi Syariah, dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah (UUPM, 1995).

Menurut fatwa DSN yang dimaksud dengan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin, *fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Fatwa DSN, 2002: 163).

Pendapatan investasi yang dibagikan emiten kepada pemegang obligasi syariah harus bersih dari unsur non-halal. Mengenai bagi hasil antara emiten dengan pemegang obligasi syariah, diatur bahwa nisbah keuntungan dalam obligasi syariah *mudharabah* ditentukan sesuai kesepakatan dan ketentuan pada saat jatuh tempo, akan diperhitungkan secara keseluruhan (Beni, 2014: 149).

Pendapatan obligasi syariah terhindar dari unsur non-halal sesuai dengan surah Al-Baqarah (2): 278-279 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (٢٧٨) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَئِنَّ رُءُوسَ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (٢٧٩)

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman bertakwalah kepada Allah dan tinggalkanlah sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba) maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat, bagimu pokok hartamu, kamu tidak menganiaya dan tidak pula dianiaya.” (Q. S. Al-Baqarah [2]:278-279).

Obligasi syariah bukanlah surat utang seperti pada obligasi konvensional, melainkan sertifikat investasi (bukti kepemilikan) atas suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*) yang menjadi *underlying assets* nya. Jadi akadnya bukan akad utang-piutang melainkan investasi (Afiani, 2013).

Instrumen obligasi syariah dijual pada nilai nominal pelunasan jatuh temponya (*at maturity par value*) di pasar perdana. Harga yang disepakati sesuai dengan harga nominalnya karena pada dasarnya instrumen obligasi syariah berbasis pada aset atau transaksi *rill* (Purnamawati, 2013).

Di Indonesia sendiri penerbitan obligasi syariah dimulai pada tahun 2002. Saat itu, PT Indosat menjadi penerbit obligasi syariah pertama yang menerbitkan obligasi senilai Rp175.000.000.000. Obligasi yang muncul pada masa awal ini (tahun 2002 dan 2003) rata-rata menggunakan akad *mudharabah*, sementara pada tahun-tahun berikutnya (2004 dan 2005) mulai muncul obligasi syariah dengan akad *ijarah* (Melis, 2015).

Obligasi *mudharabah* yaitu obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *mudharabah* yang merupakan satu bentuk kerjasama, yang satu pihak menyediakan modal (*rabb al-mal*) dan pihak lain menyediakan tenaga keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal. Obligasi *ijarah* adalah obligasi syariah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian

atau akad *ijarah*, yaitu satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak guna (manfaat) suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga sewa dan periode sewa yang telah disepakati tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri (AAOIFI, No 17).

Investor obligasi syariah memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan perusahaan yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggungjawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan (Arisanti et al., 2014). Sayangnya investor tidak selalu mendapatkan informasi yang lengkap mengenai kondisi perusahaan tempatnya berinvestasi.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajemen berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan. Sinyal tersebut dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan oleh seluruh pihak, namun sebenarnya pihak yang paling berkepentingan terhadap laporan keuangan adalah pengguna eksternal (Lisa, 2012).

Keadaan ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi (Choriliyah et.al, 2016). Teori ini dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang mendefinisikan sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk menggambarkan masalah dengan akurat kepada pihak lain sehingga pihak lain tersebut bersedia untuk berinvestasi meskipun di bawah ketidakpastian (Setiawanta, 2019).

Laporan keuangan suatu perusahaan penting bagi para kelompok pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Irfan, 2002). Sementara itu para pengguna

internal memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dengan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi, sehingga tingkat ketergantungannya terhadap informasi akuntansi tidak sebesar para pengguna eksternal (Lisa, 2012).

Keadaan ini sesuai dengan *asimetry theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan *stakeholder* lainnya (Setyaningrum, 2011). Dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai perusahaan (Rahmawati et al., 2007).

Salah satu informasi yang diperlukan investor dalam menganalisis dan memperkirakan risiko yang ada dalam investasi obligasi adalah dengan informasi *rating* obligasi (Sucipta & Rahyuda, 2014). Informasi mengenai *rating* obligasi ini diperlukan agar investor bisa memilih obligasi mana yang layak dijadikan sebagai investasi jangka panjang. Apabila investor tidak mempertimbangkan *rating* obligasi ini, bukan tidak mungkin investor akan mengalami kerugian. *Rating* obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan signal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan (Arisanti et al., 2014).

Rating obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan serta memberikan pernyataan yang informatif dari memberikan *signal* tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Keamanan suatu obligasi ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman sehingga pemodal mendapatkan informasi mengenai *rating* obligasi dengan menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut (Fauziah, 2014). Di Indonesia perusahaan pemeringkat efek adalah PT. PEFINDO dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Penelitian ini mengacu pada *rating* obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO karena lembaga ini mempublikasikan *rating* obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibanding lembaga pemeringkat lainnya (Yuliana dkk, 2011).

Sebagai perusahaan pemeringkat tertua dan terpercaya di Indonesia, PT Pemeringkat Efek Indonesia, yang dikenal luas sebagai PT. PEFINDO, didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia. PT. PEFINDO yang merupakan satu-satunya perusahaan pemeringkat efek yang dimiliki oleh para pemegang saham domestik, telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat utang yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Sampai saat ini, PT. PEFINDO telah melakukan pemeringkatan lebih dari 700 perusahaan dan pemerintah daerah. PT. PEFINDO juga telah melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat utang, termasuk obligasi dan sub-ordinasi konvensional, sukuk, *Medium Term Note*/Surat Utang jangka menengah (MTN), Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA), dan reksadana (Pefindo.com).

Rating obligasi syariah yang diberikan oleh agen pemeringkat dapat dikategorikan menjadi 2 (dua), yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Obligasi *investment grade* memiliki peringkat AAA, AA, A dan BBB. Sedangkan untuk *non-investment grade* memiliki peringkat BB, B, CCC, dan D. *Investment grade* merupakan obligasi dengan risiko kredit yang rendah sehingga berperingkat 3 tinggi. *Non-investment grade* merupakan obligasi yang memiliki risiko tinggi sehingga berperingkat rendah (Melis, 2015). Meskipun lembaga pemeringkat mengeluarkan *rating* obligasi dengan tujuan untuk memberikan acuan bagi para investor sebelum berinvestasi, hal ini akan menimbulkan keraguan apabila terdapat perusahaan yang semula memiliki peringkat *investment grade* kemudian gagal bayar (*default*) (Fitriani et al., 2020).

Kasus emiten yang mengalami gagal bayar padahal sebelumnya memiliki peringkat layak investasi (*investment grade*) salah satunya adalah PT. Berliana Laju Tanker Tbk, perusahaan ini dinyatakan gagal bayar pada enam obligasi yang berdenominasi rupiah dan dollar Amerika Serikat (AS). Hal serupa juga pernah terjadi pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dimana peringkatnya diturunkan menjadi idD(sy) karena tidak mampu membayar

kupon sukuk (Fitriani et al., 2020). Fenomena gagal bayar yang dialami oleh beberapa perusahaan yang semula memiliki peringkat *investment grade* ini kemudian memunculkan pertanyaan apakah peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat akurat atau tidak. Salah satu alasan mengapa obligasi yang semua berperingkat *investmet-grade* menjadi gagal bayar (*default*) adalah karena agen/lembaga pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja keuangan setiap hari (Estiyanti, 2012).

Ada beberapa jenis rasio keuangan yang dominan untuk dijadikan rujukan untuk menilai kinerja keuangan oleh investor dan rasio ini berpengaruh pada peringkat obligasi syariah. Rasio tersebut yaitu rasio likuiditas, solvabilitas/*leverage* dan rasio profitabilitas (Fahmi, 2020: 119). Selain itu variabel lain yaitu pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang bisa mempengaruhi peringkat obligasi syariah suatu perusahaan (Fahmi, 2012: 69). Ada banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pemeringkatan *rating* obligasi syariah. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan antara lain oleh Ratna Puji Astuti pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh likuiditas, produktivitas, profitabilitas, terhadap peringkat sukuk”. Kemudian pada tahun 2019, Rifqi Muhammad dan Cahyaningtyas Tirza Silviani Biyantoro melakukan penelitian dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk (Studi empiris perusahaan yang diperingkat *Fitch Rating*)”. Di tahun 2020 penelitian serupa dilakukan oleh Agung Edy Wibowo dan Linawati dengan judul “Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap peringkat obligasi perusahaan di Indonesia”.

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel tersebut dipilih karena terjadi banyaknya perbedaan hasil penelitian pada variabel tersebut. Adapun variabel lain seperti Ukuran Perusahaan telah secara konsisten memberikan pengaruh kepada peringkat obligasi. Hasil ini diperoleh dari membandingkan hasil penelitian dari beberapa jurnal yang berhubungan dengan penelitian ini.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Rasio likuiditas biasa diukur dengan menggunakan *Current Ratio*. *Current Ratio* ini dipilih karena karena rasio ini berhubungan langsung dengan bagaimana suatu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya (Astuti, 2017). Sesuai dengan teori *signaling*, likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka relatif pendek (Darmawan et al., 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Endah Winanti, Siti Nurlaela, Dan Kartika Hendra Titisari pada tahun 2017 menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sementara itu penelitian yang dilakukan Ismelia Novitasari di tahun 2019 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin baik pemeringkatan obligasi syariahnya.

Tabel 1
Data Likuiditas Perusahaan Sampel

Kode Perusahaan	LIKUIDITAS			RATING		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ADMF	0,47150	0,46208	0,48067	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
AISA	0,81286	0,41136	0,15238	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
APAI	0,67178	1,32515	0,81463	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ASDF	0,56346	0,54915	0,52884	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BLTA	0,61636	0,54564	0,50596	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
BMTR	1,34867	1,37071	1,86874	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BNII	0,89814	0,90171	0,95461	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ISAT	0,37578	0,56236	0,42347	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
LPPI	2,36093	2,52942	2,60989	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
MEDP	1,55447	2,85766	1,36122	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
PPLN	0,71829	0,95021	0,64916	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SMII	0,06583	0,18687	0,39457	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SSMM	1,97791	0,29861	1,81889	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
TINS	1,35887	1,02917	1,11800	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>

Sumber: Data diolah

Rasio likuiditas pada PT Sumberdaya Sewatama (SSMM) terlihat lebih tinggi dibandingkan dengan rasio likuiditas pada PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMII), akan tetapi *rating* obligasi syariah dari PT Sumberdaya Sewatama (SSMM) tergolong kedalam *Non-investment Grade* sedangkan *rating* obligasi syariah pada PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMII) masuk kedalam kategori *Investment Grade*. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka *rating* obligasi syariahnya akan semakin tinggi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksklusif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan (Raharjaputra, 2009: 202). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Darmawan et al., 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Agung Edy Wibowo dan Linawati pada tahun 2020 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Pradini Rifqi Fitriani, Irsad Andriyanto, dan Murtadho Ridwan pada tahun 2020 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk.

Tabel 2
Data Profitabilitas Perusahaan Sampel

Kode Perusahaan	PROFITABILITAS			RATING		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ADMF	0,06310	0,05577	0,03473	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
AISA	0,59914	0,86356	-0,05673	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
APAI	0,06121	0,03229	-0,04842	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ASDF	0,03880	0,03448	0,02080	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BLTA	-0,0543	-0,025	-0,0414	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
BMTR	0,04678	0,07709	0,05687	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>

BNII	0,01521	0,01279	0,00932	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ISAT	-0,03502	0,02561	-0,01229	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
LPPI	0,06100	0,07419	0,01007	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
MEDP	0,04958	-0,00291	-0,01464	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
PPLN	0,03951	0,00002	0,00397	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SMII	0,02441	0,02352	0,01512	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SSMM	-0,09991	-0,47135	-0,29498	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
TINS	0,01832	-0,03002	-0,02346	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>

Sumber: Data diolah

Rasio profitabilitas dari PT Indosat Tbk (ISAT) mengalami nilai negatif yang berarti perusahaan tersebut mengalami kerugian yaitu pada tahun 2018 dan 2020. Begitu pula dengan dengan PT Medco Power Indonesia (MEDP) yang mengalami kerugian pada tahun 2019 dan 2020 dan nilai rasio profitabilitasnya negatif. Akan tetapi kedua perusahaan ini (ISAT dan MEDP) memiliki *rating* obligasi syariah yang baik dan masuk ke dalam kategori *Investment Grade*. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan semakin tinggi rasio profitabilitas maka *rating* obligasi syariahnya akan semakin baik.

Variabel lain seperti *leverage* juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *rating* obligasi syariah. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas) (Fachrurrozie & Jayanto, 2014). Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut masuk dalam kategori *Non-investment Grade* karena tanggungan beban bunga utang sehingga risiko yang dihadapi semakin besar. Semakin rendah nilai *leverage*, maka semakin kecil aktiva yang didanai dengan utang sehingga semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut (Sari & Badjra, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Deni Ramadani dan Chaidir Iswanaji pada tahun 2018 menunjukkan hasil bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Fenny Sufiyanti dan Dewi Kusuma Wardani pada tahun 2016 menunjukkan

hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *rating* obligasi.

Tabel 3
Data *Leverage* Perusahaan Sampel

Kode Perusahaan	LEVERAGE			RATING		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ADMF	0,77686	0,76995	0,72887	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
AISA	0,58825	1,88704	2,89987	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
APAI	0,52380	0,62651	0,68631	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ASDF	0,77627	0,78033	0,78047	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BLTA	0,594	0,54471	0,57751	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
BMTR	0,50627	0,42393	0,35576	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BNII	1,16459	1,18740	1,18646	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ISAT	0,77162	0,78178	0,79430	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
LPPI	0,54269	0,51741	0,48464	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
MEDP	0,69068	0,70796	0,71765	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
PPLN	0,37861	0,41366	0,40857	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SMII	0,43072	0,51392	0,62752	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SSMM	1,05419	1,55650	1,80647	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
TINS	0,59605	0,74174	0,65972	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>

Sumber: Data diolah

Rasio *leverage* dari PT Maybank Indonesia (BNII) Tbk termasuk yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain, akan tetapi obligasi syariah yang di keluarkan PT Maybank Indonesia Tbk (BNII) masuk ke dalam kategori *Investment Grade*. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *leverage*, maka *rating* obligasi syariah yang diberikan akan semakin rendah.

Selain variabel yang telah disebutkan di atas, variabel lain yaitu pertumbuhan perusahaan juga menjadi hal yang perlu dicermati. Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi karena pertumbuhan yang positif dalam *annual surplus* dapat mengindikasikan atas berbagai kondisi keuangan. Para peneliti memprediksi bahwa perusahaan penerbit obligasi yang memiliki tingkat pertumbuhan yang

tinggi dari tahun ke tahun pada bisnisnya, memiliki kemungkinan lebih besar untuk memperoleh *rating* obligasi yang tinggi daripada perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan yang rendah (Fahmi, 2012: 69).

Penelitian yang dilakukan oleh Rifqi Muhammad dan Cahyaningtyas Tirza Silviani Biyantoro pada tahun 2019 menunjukkan hasil bahwa rasio pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi syariah. Sementara itu hasil penelitian Tisya Ulya Lukman pada tahun 2017 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Tabel 4
Data Pertumbuhan Perusahaan Perusahaan Sampel

Kode Perusahaan	PERTUMBUHAN PERUSAHAAN			RATING		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ADMF	0,06793	0,11495	-0,16762	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
AISA	-0,08352	0,02894	0,07629	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
APAI	0,27802	0,35362	-0,00490	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ASDF	0,05035	0,02829	-0,01716	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BLTA	-0,1261	-0,0552	-0,0199	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
BMTR	0,04598	0,04096	0,06987	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
BNII	0,02470	-0,04760	0,02449	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
ISAT	0,04892	0,18204	-0,00055	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
LPPI	0,09703	0,10364	-0,08836	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
MEDP	0,17485	0,13494	0,06345	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
PPLN	0,11112	0,14936	0,00253	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SMII	0,12832	0,21323	0,32870	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>
SSMM	-0,03171	-0,37238	-0,19581	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
TINS	0,29883	0,33774	-0,28699	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>

Sumber: Data diolah

Rasio pertumbuhan perusahaan dari PT Adira Dinamika Multifinance (ADMF) pada tahun 2020 bernilai negatif. Hal ini terjadi juga pada PT Angkasa Pura I (Persero) (APAI) pada tahun 2020, PT Astra Sedaya Finance (ASDF) pada tahun 2020, PT Maybank Indonesia (BNII) pada tahun 2019, PT Indosat Tbk (ISAT) pada tahun 2020, PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry (LPPI)

pada tahun 2020, serta PT Timah (Persero) (TINS) pada tahun 2020. Akan tetapi perusahaan perusahaan tersebut memiliki *rating* obligasi syariah yang baik dan masuk kedalam kategori *Investment Grade*. Hal ini tentu bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio pertumbuhan perusahaan maka peringkatnya akan semakin baik.

Dikarenakan ditemukannya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu dan berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, SERTA PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP RATING OBLIGASI SYARIAH”**

B. Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, masalah yang terjadi diidentifikasi sebagai berikut

1. Adanya kesenjangan data dengan hasil penelitian terdahulu pada variabel likuiditas dimana nilai likuiditas dari PT Sumberdaya Sewatama tergolong tinggi sedangkan PT Sarana Multi Infrastruktur (persero) tergolong rendah. Akan tetapi PT Sumberdaya sewatama masuk kedalam kategori *Non-investment Grade* sedangkan PT Sarana Multi Infrastruktur (persero) masuk kedalam kategori *Investment Grade*.
2. Adanya kesenjangan data dengan hasil penelitian terdahulu pada variabel Profitabilitas dimana nilai rasio Profitabilitas pada PT Indosat Tbk dan PT Medco Power Indonesia tergolong rendah dan bernilai negatif, tetapi perusahaan ini memiliki *rating* obligasi syariah yang bagus dan masuk kedalam kategori *Investment Grade*.
3. Adanya kesenjangan data dengan hasil penelitian terdahulu pada variabel Leverage dimana PT Maybank Indonesia memiliki nilai *Leverage* yang tinggi tetapi *rating* obligasi syariahnya masuk kedalam kategori *Investment Grade*.
4. Adanya kesenjangan data dengan hasil penelitian terdahulu pada variabel Pertumbuhan Perusahaan dimana PT Adira Dinamika Multifinance Tbk,

PT Angkasa Pura I (Persero), PT Astra sedaya Finance, PT Maybank Indoensia, PT Indosat Tbk, PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry, dan PT Timah (Persero) memiliki rasio pertumbuhan perusahaan yang rendah dan bernilai negatif, tetapi obligasi syariah yang dikeluarkan perusahaan tersebut memiliki *rating* yang baik dan tergolong kedalam *Investment Grade*.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *rating* obligasi syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *rating* obligasi syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *rating* obligasi syariah.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *rating* obligasi syariah.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis
 - a. Dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang ekonomi.
 - b. Dapat menjadi sarana untuk menambah wawasan pembaca tentang obligasi syariah.
 - c. Dapat menjadi referensi bagi penelitian berikutnya.
2. Manfaat praktis
 - a. Bagi mahasiswa
 - 1) Dapat mengenal obligasi syariah.

- 2) Dapat mengetahui faktor yang mempengaruhi *rating* obligasi syariah.
 - 3) Dapat menambah wawasan mahasiswa terkait investasi.
- b. Bagi investor
- Dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi emiten
- 1) Dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangannya.
 - 2) Dapat menjadi arahan bagi manajemen perusahaan untuk mempertahankan *rating* obligasi syariahnya.
 - 3) Dapat menjadi pemacu semangat untuk terus bekerja dengan maksimal.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *rating* obligasi syariah, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap *rating* obligasi syariah pada perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai *sig.* sebesar 0,772 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga H₀ diterima dan H_a ditolak.
2. Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *rating* obligasi syariah pada perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai *sig.* 0,333 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga H₀ diterima dan H_a ditolak.
3. Tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *rating* obligasi syariah pada perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat dari nilai *sig.* 0,054 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga H₀ diterima dan H_a ditolak.
4. Terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *rating* obligasi syariah pada perusahaan sampel. Hal ini dapat dilihat dari nilai *sig.* 0,023 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga H_a diterima dan H₀ ditolak.

B. Saran

1. Bagi perusahaan penerbit obligasi syariah

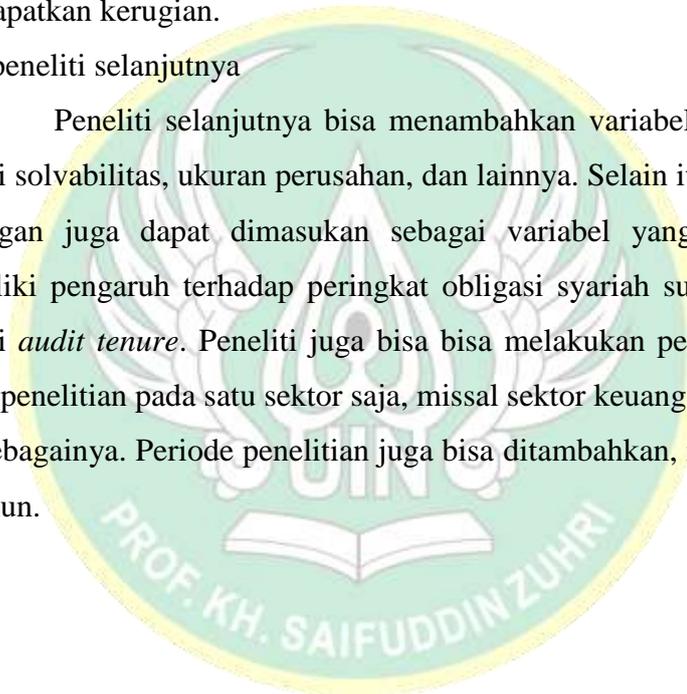
Perusahaan penerbit obligasi syariah perlu mengetahui variabel apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah perusahaan. Ketika perusahaan sudah mengetahui variabel mana saja yang memiliki pengaruh terhadap *rating* obligasi syariahnya, maka perusahaan bisa fokus untuk selalu memperhatikan nilai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

2. Bagi investor

Obligasi syariah merupakan salah satu instrumen investasi yang sedang berkembang. Perkembangannya dalam 3 tahun terakhir juga lebih signifikan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, hal ini ditandai dengan banyaknya obligasi yang *outstanding*. Investor harus mengetahui obligasi mana yang masuk dalam kategori *Investment Grade*. Hal ini penting mengingat tujuan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Apabila obligasi syariah yang dibeli adalah obligasi syariah yang memiliki peringkat *Non-Investment Grade*, bukan tidak mungkin perusahaan justru akan mendapatkan kerugian.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya bisa menambahkan variabel keuangan lain seperti solvabilitas, ukuran perusahaan, dan lainnya. Selain itu variabel non-keuangan juga dapat dimasukan sebagai variabel yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi syariah suatu perusahaan seperti *audit tenure*. Peneliti juga bisa melakukan penelitian dengan objek penelitian pada satu sektor saja, missal sektor keuangan, manufaktur, dan sebagainya. Periode penelitian juga bisa ditambahkan, misalnya 5 atau 10 tahun.



DAFTAR PUSTAKA

- ACC. 2021. "Riwayat Singkat Perusahaan" diakses pada 3 Oktober 2021 dari <https://web.acc.co.id/tentang-kami/riwayat-singkat-perusahaan>, diakses pada Pukul 11.00.
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions (AAOIFI). 2010. "Investment Sukuk", dalam *Shari'a Standard No. 17*.
- Adira Finance. 2021. "Informasi Umum" diakses pada 3 Oktober 2021 dari https://www.adira.co.id/informasi_umum, diakses pada 10.00.
- Afiani, D. 2013. "Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk", dalam *Accounting Analysis Journal*, 2(1), 111–113.
- Amir, Amri, Junaidi & Yulmardi. 2009. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Penerapannya*. Bogor: IPB Press.
- Amirin, M. Tatang. 1995. *Menyusun Rencana Penelitian*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Angkasa Pura I. 2018. "Sejarah" diakses pada 3 Oktober 2021 dari <https://apl.co.id/id/about/our-history>, diakses pada Pukul 10.30.
- APP Sinarmas. 2021. "Tentang kami" diakses pada 4 Oktober 2021 dari <https://asiapulppaper.com/in/tentang-kami>, diakses pada 10.30.
- Arisanti, I., Fadah, I., & Puspitasari, N. 2014. "Prediksi Peringkat Obligasi Syariah Di Indonesia", dalam *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 1–15.
- Astuti, R. P. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Produktifitas, Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk", dalam *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(1), 80–94.
- Brigham, Eugene & Joel F Huston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Choriliyah, Siti dkk. 2016. "Reaksi Pasar Modal terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia", dalam *Journal of Economic Education*, Vol. 5, No. 1.
- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018", dalam *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1).
- Estiyanti, Ni Made & Gerianta, Yasa W. 2012. "Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia", dalam *Jurnal Universitas Udayana*.
- Fachrurrozie, T & Jayanto, P. 2014. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Rating Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening", dalam

Accounting Analysis Journal, Vol. 3, No. 1.

- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Penerbit Alfabeta Bandung.
- Fahmi, Irham. 2020. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta Bandung.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional. No 32/DSN-MUI/XI/2002 Tentang Obligasi Syariah.
- Fauziah, Y. 2014. "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Umur Obligasi terhadap Prediksi Peringkat Obligasi", dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol. 2, No. 1. Kurniawan,
- Beni. 2014. *Ekonomi dan Bisnis Islam*. Sukabumi: CV Al Fath Zumar.
- Firdaus, Muhammad, dkk. 2005. *Konsep Dasar Obligasi Syariah*. Jakarta: RENAISSAN.
- Firdaus, Muhammad, dkk. 2005. *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*. Jakarta: RENAISSAN.
- Fitriani, P. R., Andriyanto, I., & Ridwan, M. 2020. "Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah", dalam *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(1), 103.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPF.
- Hasan, D. A., & Dana, I. M. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Maturity* dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia", dalam *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 643–673.
- IDX. 2021. "Laporan Keuangan dan Tahunan" diakses pada 11 September 2021 dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, diakses pada Pukul 13.00.
- IDX. 2021. "Profil perusahaan Tercatat" diakses pada 9 September 2021 dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/>, diakses pada Pukul 10.00.
- Indosat Ooredoo. 2021. "Sekilas Tentang Perusahaan" diakses pada 4 Oktober dari <https://indosatooredoo.com/portal/id/corporatecompany>, diakses pada Pukul 15.00.
- Irfan, Ali. 2002. "Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi", dalam *Jurnal Lintasan Ekonomi*, Vol. XIX, No. 2.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

- Khیارudin & Wandita. 2017. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia", dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- 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)", dalam *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 25.
- Lisa, Oyong. 2012. "Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan", dalam *Jurnal WIGA*, Vol. 2, No. 1.
- Lukman, T. 'Ulya. 2017. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia", dalam *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia (JAAI)*.
- Mahfudhoh, Ratih Umroh & Cahyonowati. 2014. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi", dalam *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 1, No. 1.
- Mamduh, M. H & Abdul Halim. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: KENCANA.
- Masykurah, A., & Gunawan, E. 2019. "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah (Studi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018)", dalam *Jurnal Prespektif Ekonomi Darussalam*, 1(2), 258–270.
- Maybank. 2020. "Tentang Kami" diakses pada 4 Oktober 2021 dari <https://www.maybank.co.id/corporateinformation>, diakses pada 10.00.
- MedcoEnergi Power. 2021. "Tentang kami" diakses pada 4 Oktober 2021 dari https://www.medcopower.co.id/about_us, diakses pada Pukul 11.00
- Meirinaldi, & Astuti, P. 2017. "Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Kasus Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Non Keuangan)", dalam *Jurnal Ekonomi*, 19(2), 198–209.
- Melis, Kalia. 2015. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk", dalam *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol. 3, No. 2.
- MNC Media. 2021. "Sejarah dan Jejak Langkah" diakses pada 3 Oktober 2021 dari <https://mediacom.co.id/page/about/company-history-and-milestones>, diakses pada Pukul 12.00.
- Muhammad, R., & Biyantoro, C. T. S. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating)", dalam *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*,

4(2), 187–200.

- Narandika, H. M., Sanusi, F., & Utami, I. 2016. "Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Leverage Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)", dalam *SAINS: Jurnal Manajemen*.
- Novitasari, Ismelia. 2019. "Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi (Studi pada perusahaan non-keuangan dan perbankan yang mengeluarkan obligasi serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017)", dalam *Jurnal Mahasiswa FEB UB*.
- OJK. 2016. *Mengenal Pasar Modal Syariah*. Jakarta: OJK.
- Partiningsih, D. N. & Asyik N. F. 2016. "Pengaruh Faktor Keuangan, Non Keuangan terhadap Peringkat Obligasi: Manajemen Laba sebagai Intervening", dalam *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 5 No 1*.
- Pefindo, 2021. "Rating Rationale" diakses pada 8 September 2021 dari <https://www.pefindo.com/pageman/page/rating-rationale.html>, diakses pada Pukul 11.00.
- Pefindo. 2021. "Rating Definitions" diakses pada 8 September 2021 dari <https://www.pefindo.com/fileman/file?file=95>, diakses pada pukul 10.00.
- PLN. 2021. "Profil Perusahaan" diakses pada 4 Oktober 2021 dari <https://web.pln.co.id/tentang-kami/profil-perusahaan>, diakses pada Pukul 11.30.
- Pratikno, Budi. 2013. *Analisis Data Kuantitatif dengan IBM SPSS Statistik 20*. Purwokerto: Penerbit STAIN Press.
- PT SMI. 2021. "Sekilas PT SMI" diakses pada 4 Oktober 2021 dari <https://ptsmi.co.id/sekilas-pt-smi>, diakses pada Pukul 12.00.
- Purnamawati, Indah. 2013. "Perbandingan Sukuk dan Obligasi (Telaah dari Perspektif Keuangan dan Akuntansi)", dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, Vol. 11, No. 1.
- Raharjaputra, S Hendra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rahmadi. 2011. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Banjarmasin: Antasari Press.
- Rahmawati dkk. 2007. "Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", dalam *JRAI*, Vol. 10, No. 1.
- Ramdani, D., & Iswanaji, C. 2018. "Dinamika Struktur Leverage dan Rating Obligasi Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", dalam *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 71–77.

- Sari, N. M. S. K., & Badjra, I. B. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan", dalam *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5041–5069.
- Setiawanta, Yulita. 2019. "Apakah Sinyal Kinerja Keuangan Masih Terkonfirmasi?: Studi Empiris Lembaga Keuangan di PT. BEI", dalam *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 22, No. 2.
- Setiawati, L., Juhendi, N., & Yusuf, B. P. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019", dalam *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Publik*, 1(1), 78–92.
- Setyaningrum, R.M & Sari, A. Y. 2011. "Pengaruh Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Food and Beverages yang Go Public di BEI", dalam *The Indonesian Accounting Review* Vol 1, No 2, pages 83-96.
- Sewatama. 2021. "Tentang kami" diakses pada 4 Oktober 2021 dari <https://sewatama.com/id/tentangkami>, diakses pada Pukul 16.00.
- Sinambila, Lijan Poltak. 2014. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Soemitro, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Spence. 1973. "Job Market Signalling: The Quarterly Journal of Economic", dalam *The MIT Press*. August. Vol 87 No. 3.
- Sucipta, N. K. S. N., & Rahyuda, H. 2014. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Maturity terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan di Bursa Efek Indonesia", dalam *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 626–642.
- Sudarsono, Heri. 2007. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisa.
- Sufiyanti, F., & Wardani, D. K. 2016. "Dampak rasio keuangan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", dalam *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 8, 332–339.
- Sugiono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V Wiratna. 2019. *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: PT. Pustaka Baru.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2016. *Belajar Mudah SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Global Media Informasi.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisi.

Timah. 2019. "Tentang PT Timah Tbk" diakses pada 4 Oktober 2021 dari <https://timah.com/blog/tentang-kami/tentang-pt-timah-tbk.html>, diakses pada Pukul 14.00.

UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Wibowo, A. E., & Linawati. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan di Indonesia, dalam *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 7(2), 143–152.

Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonesia.

Yuliana, Rika dkk. 2011. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", dalam *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh 2011*.

