

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal syariah, saat ini berkembang pesat di Indonesia. Beberapa produk keuangan syariah yang dapat diperdagangkan di pasar modal syariah antara lain saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan instrumen investasi lainnya. Perkembangan pasar modal dalam membantu meningkatkan perekonomian negara terbukti dimana pembukaan pasar modal membantu dalam pertumbuhan ekonomi dan pengembangan perusahaan (Bekaert dkk., 2010).

Pasar modal syariah meliputi perilaku pasar, infrastruktur pasar, mekanisme transaksi, dan surat berharga yang diperdagangkan yang memenuhi prinsip-prinsip hukum Islam. Melalui pasar modal syariah, investor dapat berinvestasi di banyak industri dengan cara membeli sebagian surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal khususnya pasar modal syariah, dan sebaliknya industri yang membutuhkan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan perusahaannya. Sedangkan keterlibatan syariah dimaksudkan dalam pengaturan hukum di bidang pasar modal yang berupa akad, pengelolaan industri atau cara pemenuhan prinsip syariah berdasarkan ajaran Islam, yang ditetapkan oleh DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional). Majelis Ulama Indonesia) dalam bentuk fatwa. Aktivitas investasi yakni aktivitas yang disarankan di dalam ajaran agama Islam. Perihal ini sebab aktivitas investasi merupakan kegiatan yang telah dilaksanakan oleh nabi Muhammad saw. semenjak nabi Muhammad masih muda hingga

menjelang masa kerasulannya. Sementara itu, penulis ingin menciptakan efek mashlahah *multiplayer effect*, termasuk menciptakan lapangan kerja dan kesempatan kerja, menghindari pembentukan dana mengendap, dan dana yang tersedia tidak hanya dinikmati oleh orang kaya, sebagaimana disebutkan dalam firman Allah dalam Q.S Al-Hasyr/ 59: 7 sebagai berikut:

...لَا يَكُونُ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا...

Terjemahan Qur'an Kemenag:

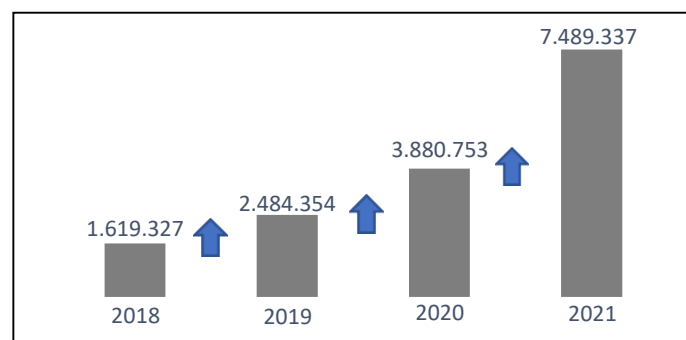
“...Agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu maka tinggalkanlah...” (QS. Al-Hasyr : 7).

Tafsir dari Afzalur Rahman dengan karyanya yang bertajuk “Muhammad selaku seorang pedagang” berpendapat bahwa ayat di atas menegaskan bahwasannya prinsip dalam kehidupan islami ialah prinsip yang mengendalikan pembagian harta kekayaan. Kekayaan yang dimiliki wajib di bagi-bagikan keseluruhan kelompok masyarakat itu bahwa kekayaan tidak boleh menjadi komoditas yang hanya beredar di kalangan orang kaya.

Sementara itu, dalam Tafsir Al-Mishab karya M. Quraish Shihab mengartikan dengan arti *daulah*. Hal tersebut bermakna baginya kata *daulah* ialah sesuatu yang beredar dan hal tersebut diperoleh secara silih berganti. Harta yang dimiliki tidak boleh hanya menjadi kekuasaan milik dan sekelompok orang saja, tetapi harus beredar agar semua umat manusia di muka bumi ini dapat menikmatinya.

Dalam prinsip islam, kegiatan pembiayaan dan juga investasi ialah kegiatan yang dilakukan antara pemilik harta dan pemilik usaha dalam kegiatan membantu pemilik usaha atau perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Oleh karena itu kegiatan pembiayaan dan investasi pada harfiahnya sama dengan kegiatan usaha pada umumnya, yakni memelihara prinsip keadilan dan kehalalan (Yuliana, 2010, hlm. 10).

Jumlah investor di pasar modal terlihat dari data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Desember 2021 yang mengalami kenaikan investor yang cukup signifikan yakni mencapai 7,49 juta *single investor identification* (SID). Secara *year to date* (ytd), angka ini tumbuh sebesar 92,99% jika dibandingkan dengan tahun 2018 hingga 2021 sekitar sejumlah 3,88 juta SID. Berikut grafik jumlah investor pasar modal dari tahun 2018-2021. Dengan demikian jumlah investor masih terlihat peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun.



Sumber : KSEI, data diolah

Gambar I
Jumlah Investor Pasar Modal

Instrumen-instrumen dalam pasar modal syariah meliputi saham syariah, reksadana syariah, sukuk, saham preferen dan sebagainya. Selain saham dan reksadana, sukuk juga merupakan investasi yang banyak diminati oleh para investor. Obligasi syariah atau yang dikenal dengan istilah sukuk umumnya menjadi pilihan perusahaan untuk mendapatkan modal. Indonesia merupakan negara muslim terbesar di dunia, sehingga diharapkan para investor muslim baik lokal maupun asing tertarik untuk berinvestasi di Indonesia. Strategi yang dapat diterapkan untuk meningkatkan pasar modal di negara ini adalah dengan meningkatkan peran pemerintah dalam penentuan aset, mengedepankan standar moral investor, dan dapat melakukan koordinasi terkait ketentuan pelatihan bagi para legislator tentang pendekatan sukuk. Di dalam lingkup investasi selalu terdapat kemungkinan-kemungkinan investasi mengalami risiko. Risiko dalam berinvestasi, seperti dalam obligasi, adalah ketika perusahaan yang menerbitkan obligasi tidak dapat memenuhi kewajiban yang telah disepakati. Misalnya risiko gagal bayar dimana penerbit sukuk tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar pokok, contoh lain adalah risiko investasi pada instrumen sukuk seperti risiko pembayaran kupon oleh penerbit sukuk kepada investor dimana penerbit sukuk berada. tidak dapat memenuhi kewajiban membayar kupon tepat waktu. Agar para investor memiliki tingkat kemampuan penerbit sukuk dalam memenuhi kewajibannya kepada para investor dan mengetahui tingkat risiko yang dimiliki penerbit sukuk. Dengan demikian, investor mempunyai gambaran tentang tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan untuk membayar, sehingga dalam dunia obligasi dan sukuk diketahui bahwa tingkat menggambarkan kemampuan membayar perusahaan penerbit sukuk dan obligasi

tersebut. Tingkat kemampuan untuk membayar kewajiban dikenal dengan peringkat obligasi atau peringkat sukuk. Rating sukuk diterbitkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas untuk menilai semua obligasi dan sukuk yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Manfaat pemeringkatan obligasi ini adalah pemberian rating sehingga dengan pemeringkatan ini membantu investor untuk mengukur dan memperkirakan besarnya risiko yang akan mereka hadapi dengan membeli suatu obligasi dan sukuk tertentu (Darmadji & Fakhruddin, t.t.).

Ada banyak faktor yang bisa memengaruhi rating sukuk, diantaranya yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas. Profitabilitas merupakan indikator yang dapat menentukan rating sukuk. Investor akan melihat seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, karena semakin mampu perusahaan melunasi utang-utangnya termasuk sukuk, sehingga memengaruhi rating sukuk. Hal ini didukung dengan penelitian Pebruary (2016) profitabilitas dengan proksi ROA memiliki pengaruh pada rating sukuk karena semakin tinggi laba bersih yang diperoleh maka semakin tinggi keuntungan bersih yang diperoleh. Namun terdapat gap dalam penelitian Rukmana & Laila (2020) bahwa proksi profitabilitas dengan proksi ROA tidak berpengaruh terhadap rating sukuk korporasi karena setiap kenaikan atau penurunan angka ROA suatu perusahaan tidak memengaruhi naik turunnya rating sukuk korporasi. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian lain oleh Winanti (2017) bahwa perkiraan profitabilitas dengan return on asset tidak memengaruhi volatilitas pada rating sukuk.

Solvabilitas merupakan indikator yang dapat memengaruhi rating sukuk hal tersebut diperkuat dengan penelitian (Setiyani, 2019) karena jika terjadi kenaikan

atau tingginya solvabilitas maka akan menaikkan *yeild* sukuk. Sementara itu, terjadi gap dengan penelitian lainnya yaitu (Masykurah & Gunawan, 2019) bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk karena rating sukuk tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dana yang diperoleh dari utang.

Likuiditas merupakan indikator yang dapat memengaruhi rating sukuk. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian (Wisesa, 2016) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk dikarenakan jika semakin tinggi tingkat suatu likuiditas perusahaan maka semakin baik kemungkinan rating sukuk tersebut. Namun terjadi ketidak konsistenan dengan penelitian (Sari, 2021) yang menyebutkan bahwa likuiditas dapat berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk, karena dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak dapat dikatakan menjamin bahwa perusahaan dapat memperoleh rating yang baik untuk sukuk tersebut.

Leverage merupakan indikator yang dapat memengaruhi rating sukuk. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian milik (Raimuna & Mutia, 2018) perusahaan pemeringkat sukuk menggunakan rasio leverage dalam mengevaluasi tingkat keamanan sukuk. Namun terdapat kontradiksi dengan penelitian Nurakhiroh (2014) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap rating ssukuk karena setiap kenaikan pada setiap angka DER tidak memengaruhi kenaikan atau penurunan rating sukuk.

Aktivitas merupakan indikator yang dapat menentukan rating sukuk. Suatu perusahaan yang baik jika dapat memanfaatkan secara efisien terkait harta-harta yang dimiliki. Rasio aktivitas masih tergolong rasio dimana masih sedikit digunakan

dalam penelitian lain. Rasio aktivitas dalam penelitian milik (Andika, 2016) menyebutkan bahwasannya variabel aktivitas secara intervening berpengaruh positif terhadap rating sukuk. Sementara itu dalam penelitian lainnya milik (Wisesa, 2016) hasil menunjukkan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk.

Dari laman Otoritas Jasa Keuangan perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2017 dari tahun 2012 penerbitan sukuk mengalami kenaikan yang cukup drastis dengan nilai akumulasi penerbitan 137 sukuk korporasi dengan nilai outstanding sebesar 79 dengan akumulasi jumlah penerbitan sukuk mencapai 26.394,90 miliar. Dibandingkan dengan tahun 2012 jumlah akumulasi penerbitan 60 sukuk korporasi dengan nilai outstanding sebesar 28 dengan akumulasi jumlah penerbitan sukuk hanya diangka 7.000 miliar. Dengan tingginya penerbitan sukuk di tahun 2017 maka peneliti mengambil periode tahun penelitian dari tahun 2017 hingga tahun 2021 dalam pengambilan sampel pada penelitian ini.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh terdapatnya gap pada penelitian sebelumnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi rating sukuk. Dari uraian di atas, peneliti ingin mengkaji evaluasi rating sukuk yang dipengaruhi oleh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul tersebut “**Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Aktivitas Terhadap Rating Sukuk Pada Perusahaan yang Menerbitkan Sukuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021**”.

B. Rumusan Masalah

Bersandarkan latar belakang di atas, terlihat adanya *research gap* penelitian pada variabel-variabel yang memengaruhi profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas dalam memengaruhi rating sukuk. Rumusan masalah dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas memengaruhi rating sukuk?
2. Apakah solvabilitas memengaruhi rating sukuk?
3. Apakah likuiditas memengaruhi rating sukuk?
4. Apakah *leverage* memengaruhi rating sukuk?
5. Apakah aktivitas memengaruhi rating sukuk?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk

1. Untuk mengetahui, mempelajari, dan mengkaji bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk.
2. Untuk mengetahui, mempelajari, dan mengkaji bahwa solvabilitas keuangan memengaruhi rating sukuk.
3. Untuk mengetahui, mempelajari, dan mengkaji pengaruh likuiditas terhadap rating sukuk.
4. Untuk mengetahui, mempelajari, dan membaca bahwa *leverage* memengaruhi rating sukuk.
5. Untuk mengetahui, mempelajari, dan mengkaji bahwa kegiatan tersebut memengaruhi rating sukuk.

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian adalah untuk memberikan informasi dan menambah pengetahuan terkait profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas terhadap rating sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Berikut adalah manfaat dari penelitian:

1. Bagi Investor

Diharapkan penelitian dapat menjadi salah satu referensi dan informasi tambahan bagi investor mengenai beberapa faktor yang dapat memengaruhi klasifikasi sukuk yang menjadi salah satu pertimbangan yang harus diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan mengenai pertimbangan untuk menaikkan rating sukuk dan memahami faktor-faktor yang memengaruhi rating sukuk.

3. Bagi pembaca dan pihak-pihak lainnya

Menambahkan referensi kepada pembaca atau pihak lain mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi rating sukuk dalam penelitian selanjutnya.

4. Bagi Investor

Diharapkan penelitian dapat menjadi salah satu referensi dan informasi tambahan bagi investor mengenai beberapa faktor yang dapat

memengaruhi klasifikasi sukuk yang menjadi salah satu pertimbangan yang harus diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

5. Bagi perusahaan

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan mengenai pertimbangan untuk menaikkan rating sukuk dan memahami faktor-faktor yang memengaruhi rating sukuk.

6. Bagi pembaca dan pihak-pihak lainnya

Menambahkan referensi kepada pembaca atau pihak lain mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi rating sukuk dalam penelitian selanjutnya.

E. Definisi Operasional

Untuk menghindari terjadinya kesalahan dalam penafsiran judul penelitian, maka penulis memberikan penjelasan tentang pengertian judul yang dimaksud “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap Rating Sukuk pada Perusahaan yang Menerbitkan Sukuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021”. Berikut ini definisi operasional yang penulis jelaskan yaitu:

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian profitabilitas diwakili oleh ROA (*return on*

assets) dan ROE (*return on equity*).

2. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan baik pada saat jatuh tempo maupun dalam jangka panjang. Dalam penelitian, proksi yang digunakan adalah DER (*debt to equity ratio*).

3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Likuiditas dalam penelitian diukur dengan menggunakan CR (*cash ratio*).

4. Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan dana tetap untuk memaksimalkan kekayaan. Proksi yang digunakan dalam penelitian adalah DAR (*debt to asset ratio*).

5. Aktivitas

Aktivitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam efisiensinya di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Aktivitas dalam penelitian diukur dengan proksi TATO (*total assets turn over*).

6. Rating Sukuk

Rating sukuk adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Dalam penelitian rating sukuk menggunakan *grade* rating sukuk dari lembaga pemerintahan.

7. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dari situs Bursa Efek Indonesia memaparkan Bursa Efek Indonesia merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek-efek di antara mereka. Total emisi obligasi dan sukuk yang tercatat di BEI tahun 2017 berjumlah 98 emisi dengan total perusahaan yang menerbitkan obligasi dan sukuk emiten. Dari 98 emiten tersebut di pilih perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan hasil menunjukkan total 32 emiten yang menerbitkan sukuk di BEI. Adapun dalam penelitian baik dari populasi dan sampel yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021.

F. Penelitian Terdahulu

Penelitian akan mengkaji pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas terhadap rating sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Berikut adalah beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi rating sukuk yang disajikan dalam bentuk tabel.

Tabel I
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul/ Topik Penelitian	Variabel dan Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian	Perbedaan
1.	Silviana Pebruary	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio <i>Leverage</i> dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013	Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dan kuantitatif, data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data tahun 2010-2013. Metode penelitian menggunakan purposive sampling.	<p>a. Analisis variabel profitabilitas dengan proksi DER mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap rating.</p> <p>b. Variabel ROA berpengaruh signifikan positif terhadap rating.</p> <p>c. Analisis variabel CR berpengaruh signifikan positif terhadap rating.</p>	<p>a. Rasio yang diuji pendapatan bunga.</p> <p>b. Penelitian dengan dua metode yakni metode penelitian kuantitatif dan kuantitatif.</p> <p>c. Proksi dari profitabilitas hanya ROA sedangkan penelitian ini selain menggunakan proksi ROE.</p>

				d. Dari hasil analisis penulis variabel PB mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap rating sukuk.	
2.	Ayu Dwi Sukma dan Nisful Laila	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Corporate Governance, dan Jenis Sukuk Terhadap Rating Sukuk Korporasi di Indonesia.	Metode yang digunakan penulis adalah pendekatan kuantitatif yang instrumen pengumpulan dan analisis datanya bersifat kuantitatif atau berupa statistik dan dilakukan pengujian hipotesis yang di tetapkan sebelumnya.	<p>a. Rating sukuk diproksikan dengan Ln Asset berpengaruh positif.</p> <p>b. Pengaruh Likuiditas terhadap rating sukuk diukur dengan <i>Current Ratio (CR)</i> berpengaruh negatif berdasarkan hasil Regresi</p> <p>c. Pengaruh <i>leverage</i> yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap rating sukuk.</p> <p>d. Pengaruh profitabilitas yang</p>	<p>a. Perbedaan pada variabel yang digunakan yakni variabel ukuran perusahaan, <i>corporate Governance</i>.</p> <p>b. Proksi dari profitabilitas hanya menggunakan ROA sedangkan penelitian ini juga menggunakan ROE.</p>

				diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rating sukuk.	
3.	Tsalatsah Nurakhiroh, Fachrurrozie, Prabowo Yudo Jayanto	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening	Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu data sekunder berupa annual report perusahaan non perbankan tahun 2009-2012. Metode analisis data pada penelitian ini adalah statistic deskriptif, uji	Profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap rating sukuk, dan sedangkan leverage dan manajemen laba tidak berpengaruh.	a. Menggunakan variabel intervening yaitu manajemen laba. b. Perusahaan yang diteliti hanya sektor perbankan sedangkan perusahaan ini adalah yang menerbitkan sukuk di BEI.

			asumsi klasik, uji regresi berganda dan analisis jalur		
4.	Endah Winanti, Siti Nurlaela, Kartika Hendra Titisari	Pengaruh rasio likuiditas, rasio produktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas terhadap peringkat sukuk.	Metode penelitian menggunakan metode studi kasus, jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan	a. Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. b. Rasio produktivitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. c. Rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. d. Rasio solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk.	a. Rasio yang digunakan berbeda pada rasio produktivitas dan rasio solvabilitas

			adalah analisis regresi linear berganda.		
5.	Frivanty Ekatiarta Nuriman dan Dian Hakiq Nurdiansyah	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Sukuk).	Metode penelitian yang digunakan penelitian kuantitatif, sumber data yang digunakan data sekunder dan perusahaan yang diteliti adalah yang terdaftar di rating sukuk oleh PT Pefindo. Populasi yang dipilih adalah seluruh bank	a. Variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi syariah. b. Variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap obligasi syariah. c. Variabel solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.	a. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Pefindo. Sedangkan penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan sukuk di BEI. b. Proksi yang digunakan pada rasio profitabilitas hanya ROA sedangkan penelitian ini juga menggunakan ROE.

			syariah Indonesia periode 2016-2019.	d. Variabel profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.	
6.	Mohamed Abulgasem. A Elhaja, Nurul Aini Muhammad, Nathasa Mazna Ramila,b	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Rasio Keuangan, dan Struktur Sukuk pada Peringkat Sukuk	Penelitian ini menggunakan metode korelasi atau menyelidiki hubungan antara tata kelola perusahaan, rasio keuangan, struktur sukuk dan peringkat sukuk untuk menentukan tingkat	a. Tata kelola perusahaan berhubungan positif dengan peringkat sukuk. b. Peringkat sukuk berhubungan positif terhadap dualitas ketua, ukuran dewan dan dewan independen. Hal ini	a. .Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia periode 2008-2012. Sedangkan penelitian ini perusahaan yang menerbitkan sukuk di Bursa Efek Indonesia peiode 2017-2021. b. Variabel yang digunakan ialah variabel tata kelola perusahaan, rasio keuangan dengan indikator profitabilitas dan ukuran

			<p>hubungan menggunakan perusahaan publik malaysia.</p>	<p>dikarenakan dewan yang hanya terdiri dari direktur independen terkait dengan kinerja yang unggul.</p> <p>c. Peringkat sukuk berhubungan negatif dengan leverage keuangan dan berhubungan positif dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan.</p>	<p>perusahaan, dan struktur sukuk. Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini menggunakan variabel likuiditas dan aktivitas.</p>
--	--	--	---	--	--

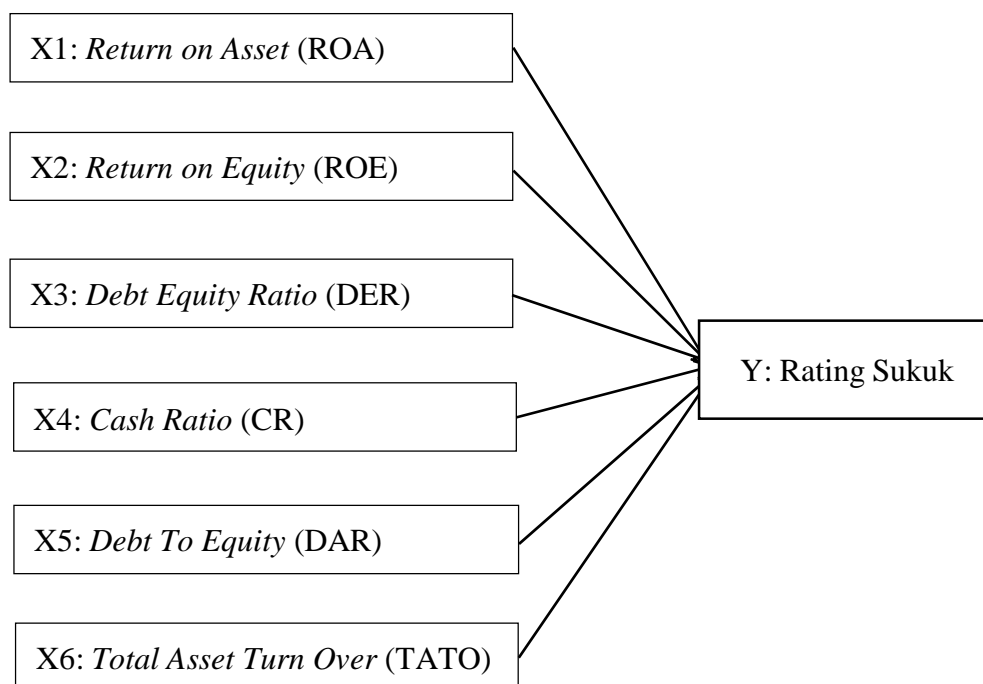
Sumber : Data diolah, 2023

Adapun posisi penelitian adalah peneliti menggunakan variabel dependen yaitu rating sukuk, sementara itu untuk variabel independen yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas. Secara garis besar, perbandingan penulis dengan penelitian terdahulu adalah dari proksi variabelnya. Adapun dalam penelitian variabel dependennya menggunakan proksi melalui rating sukuk, untuk profitabilitas menggunakan proksi melalui rasio ROA dan ROE, variabel solvabilitas menggunakan proksi DER, untuk variabel likuiditas menggunakan rasio *cash ratio*, *leverage* menggunakan proyeksi DAR, dan untuk aktivitas menggunakan rasio TATO (*turn asset turnover*). Sementara itu, data-data rasio ini didapatkan melalui laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

G. Kerangka Berfikir

Kerangka kerja yang dihasilkan menunjukkan diagram yang dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan antar variabel dalam penelitian. Analisis data dilakukan untuk memperoleh hasil dan membuktikan hipotesis apakah variabel independen (profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas) berpengaruh terhadap variabel dependen (rating sukuk).

Dalam penelitian model penelitian atau kerangka berfikir dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan Gambar diatas :

—————> : Parsial

Gambar II
Kerangka Berfikir

H. Hipotesis

Menurut Sugiono, hipotesis diartikan sebagai jawaban tentatif atas rumusan masalah penelitian. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka yang merupakan jawaban tentatif terhadap masalah yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2014, hlm. 159).

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji melalui penelitian. Berdasarkan identifikasi rumusan

masalah dan landasan teori yang telah diajukan sebelumnya maka dapat dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut :

- a. H_{01} : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk
 H_{a1} : Profitabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk
- b. H_{02} : Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk
 H_{a2} : Solvabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk
- c. H_{03} : Likuiditas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk
 H_{a3} : Likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk
- d. H_{04} : *Leverage* tidak berpengaruh terhadap rating sukuk
 H_{a4} : *Leverage* berpengaruh terhadap rating sukuk
- e. H_{05} : Aktivitas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk
 H_{a5} : Aktivitas berpengaruh terhadap rating sukuk

I. Sistematika Pembahasan

Penjelasan metodologi dalam penelitian diuraikan dalam lima bab untuk memberikan kemudahan pembahasan dan penulisan skripsi. Metodologi penulisan penelitian adalah sebagai berikut:

Bab pertama berisi pengantar yang menjelaskan latar belakang dan memperkuat judul yang memberikan gambaran awal tentang masalah dari umum ke khusus yang terkait dengan topik penelitian. Sedangkan rumusan masalah merupakan bagian utama dari penelitian atau gambaran utama dari penelitian tersebut. Selain itu, terdapat tujuan penelitian, dimana fungsi tujuan penelitian adalah untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Definisi operasional adalah batasan istilah dalam judul penelitian yang memiliki arti umum atau luas. Manfaat penelitian adalah apabila penelitian tersebut menjadi sebuah artikel, maka dapat bermanfaat baik bagi penulis sendiri maupun bagi orang atau badan lain yang

terkait dengan penelitian untuk disitasi selain referensi dan koleksi akademik. Penelitian terdahulu merupakan bagian dari acuan penulis ketika melakukan penelitian agar penulis dapat memperluas teori yang digunakan untuk mengkaji penelitian yang telah dilakukan. Hipotesis penelitian adalah pernyataan sementara atau bisa disebut jawaban sementara secara tertulis yang perlu dibuktikan kebenarannya melalui penelitian. Kerangka akhir dalam penulisan ini adalah metodologi penulisan dimana penulis meriwayatkan penelitian yang nantinya akan dituangkan dalam bentuk tulisan secara sistematis.

Bab kedua berisi landasan teori yang akan dijelaskan melalui teori pendukung dan relevan yang menjadi landasan permasalahan yang berkaitan dengan topik penelitian dimana teori tersebut berasal dari buku, jurnal, literatur dan penelitian sebelumnya.

Bab ketiga meliputi metodologi penelitian yaitu pembahasan mengenai teknis metode yang digunakan dalam penelitian mulai dari jenis dan metodologi penelitian, data dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengolahan data, teknik analisis data hingga mekanisme penelitian.

Bab keempat memaparkan hasil penelitian yang dilengkapi dengan penjelasan yang sesuai dengan hasil analisis data untuk dapat menjawab rumusan masalah yang diajukan dan memeriksa hasil hipotesis penelitian yang diajukan.

Bab kelima bab ini berisi kesimpulan untuk memberikan jawaban atas rumusan masalah dan tujuan penelitian yang sesuai. Bab ini juga berisi saran sebagai arahan untuk penelitian selanjutnya sebagai bahan referensi.