

ABSTRAK

Rizqi Khairin Nisa'. 2015. SKRIPSI. Judul: "Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Dan Sukuk (Analisis Komparatif Pada Peringkat Obligasi dan Sukuk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)".

Pembimbing : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec., Ak., CA

Kata Kunci : Faktor Keuangan, Faktor Non Keuangan, Peringkat Obligasi, Peringkat Sukuk

Salah satu jenis aset yang bisa dijadikan alternatif investasi selain saham dalam pasar modal adalah obligasi. Obligasi syari'ah atau sukuk pun dapat dijadikan alternatif investasi selain saham bagi investor yang berminat pada sistem ekonomi syari'ah yang kini menjadi tren di Indonesia. Investasi pada obligasi dan sukuk ini membutuhkan suatu pengukuran resiko sebagai antisipasi terjadinya *default risk* pada saat pengembalian pokok, salah satunya yaitu dengan peringkat yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang diakui di Indonesia. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisa pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi dan sukuk, serta melakukan komparasi antara keduanya.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan alat uji regresi linier berganda setelah melakukan uji asumsi klasik, dan uji *independent sample t-test*. Variabel dependent dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi dan peringkat sukuk, sedangkan variabel independent terdiri dari faktor keuangan yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kupon dan bagi hasil, dan faktor non keuangan yang terdiri dari umur obligasi dan umur sukuk. Pengujian uji beda dilakukan pada variabel dependent antara peringkat obligasi dan peringkat sukuk.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa secara simultan seluruh variabel independent berpengaruh terhadap peringkat obligasi dan peringkat sukuk. Secara parsial, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, kupon dan umur obligasi berpengaruh signifikan. Sedangkan pada peringkat sukuk, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, bagi hasil dan umur sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Berdasarkan uji-t, tidak terdapat perbedaan antara faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat sukuk.

ABSTRACT

Rizqi Khairin Nisa'. 2015. THESIS. Title: "Financial and Non-Financial Factors That Affect the Rating of the Bonds and Sukuk (Comparative Analysis on the Rating of the Bonds and Sukuk Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2012-2014)"

Supervisor : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec., Ak., CA

Keywords : Financial Factors, Non-Financial Factors, Bond's Rating, Sukuk's Rating

One type of assets that can be used as an alternative investment beside stocks in the capital market is a bond. Islamic bonds or sukuk can be used as an alternative investment beside stocks for investors who are interested in the sharia economic system that is now becoming a trend in Indonesia. Investments in bonds and sukuk requires a measurement of risk in anticipation of default risk on return of principal, one of which is with the ratings issued by recognized rating agencies in Indonesia. The purpose of this study is to analyze the influence of financial and non-financial factors to ratings bonds and sukuk and doing comparisons between the two.

This research is a quantitative research with multiple linear regressions after classical assumption test, and test of independent sample t-test. The dependent variable in this study is the bond ratings and sukuk ratings, while the independent variables consist of financial factors are liquidity, leverage, profitability, coupons and profit sharing, and non-financial factors that include maturity of bond and sukuk. Testing of comparative performed on the dependent variable between rating of bond and sukuk.

The result showed that the simultaneously all of the independent variables affect the bond ratings and sukuk ratings. Partially, liquidity, leverage, and profitability not significant effect on bond ratings, coupons and maturity have a significant effect. Whereas the sukuk ratings, liquidity, leverage, profitability, profit sharing and maturity have a significant effect on the sukuk ratings. Based on t-test, there is no difference between financial and non-financial factors that affect the bond ratings by financial and non-financial factors that affect the sukuk ratings.

Salah satu jenis aset yang bisa dijadikan alternatif investasi selain saham dalam pasar modal adalah obligasi. Obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi (Tandelilin, 2001:135). Senada dengan obligasi, obligasi syari'ah atau sukuk pun dapat dijadikan alternatif investasi selain saham bagi investor yang berminat pada sistem ekonomi syari'ah yang kini menjadi tren di Indonesia. Salah satu syarat penerbitan obligasi dan sukuk adalah adanya pemeringkatan efek dari lembaga pemeringkat independen. Peringkat obligasi ini diperlukan sebagai langkah antisipasi dari terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*). Meski adanya peringkat ini mampu mencerminkan 'kesehatan' suatu perusahaan, akan tetapi, terdapat suatu fenomena beberapa emiten mengalami gagal bayar dan kebetulan memiliki peringkat bagus (*Investment-grade*). Kelayakan kredit dari instrumen utang yang diperdagangkan secara publik sering kali dinilai berdasarkan peringkat kredit yang diberikan oleh badan pemeringkat obligasi. PT Pefindo merupakan salah satu lembaga pemeringkat yang memberikan penilaian objektif, independen, terpercaya terhadap surat utang yang ditawarkan kepada masyarakat melalui peringkat risiko surat utang (Setiawan dan Shanti dalam Ginting 2007:14). Sharpe, dkk (2005,360) mengungkapkan bahwa untuk obligasi perusahaan, peringkat yang lebih baik biasanya terkait dengan: *Financial leverage* (rasio total hutang terhadap aset) yang lebih rendah: contohnya, memiliki lebih rendah *debt-to-total-assets* (atau *debt-to-equity*) ratio dan lebih tinggi *current (quick) ratio* (yakni *current asset* dibagi dengan *current liabilities* atau, pada kasus *quick ratio*, *current asset* kecuali *inventori* dibagi dengan *liabilities*); Lebih besarnya ukuran perusahaan: contohnya memiliki lebih besar jumlah aset total; Lebih besar dan lebih mantapnya laba: contohnya, memiliki secara konsisten *rate of return* yang tinggi atas ekuitas atau *rate of return* atas aset total (sering laba sebelum bunga dan pajak digunakan sebagai pembilang rasio tersebut sewaktu mengevaluasi utang perusahaan) dan *coverage ratio*, seperti *time interest earned* (diukur dengan laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan bunga); Lebih besarnya aliran kas: contohnya memiliki rasio yang besar atas aliran kas terhadap utang; Tidak ada subordinasi terhadap penerbitan hutang lain.

Penelitian seperti ini sudah beberapa kali dilakukan, namun terhadap sukuk masih relatif jarang. Adanya fenomena terkait peringkat surat hutang dan beragamnya hasil penelitian sebelumnya serta belum adanya penelitian yang membahas peringkat obligasi dan sukuk sekaligus membuat peneliti ingin melihat kembali pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi maupun sukuk, dan menguji perbandingan antara peringkat obligasi dan sukuk.

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang ingin mengungkapkan atau menjawab tentang pertanyaan berapa atau berapa banyak suatu hal atau obyek yang diamati untuk melakukan pengujian kebenaran hipotesis dan analisisnya secara statistik atau kuantitatif (Wisadirana, 2005:15). Pendekatan penelitian digunakan studi deskriptif yaitu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi (Suharyadi dan Purwanto, 2003:7). Variabel independen atau variabel bebas, antededen, atau predictor merupakan variabel yang menjadi sebab perubahan atau munculnya dependent variabel yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol X (Nisfiannoor, 2009: 7). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kupon/ bagi hasil, dan umur obligasi/ sukuk. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi dan peringkat sukuk. Analisa dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda untuk menganalisa pengaruh variabel bebas pada peringkat obligasi dan sukuk, dan uji *independent sample t-test* untuk menganalisa perbandingan antara peringkat obligasi dan peringkat sukuk.

Dari paparan hasil penelitian di atas dapat dijelaskan bahwa kelima variabel yakni likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kupon dan umur obligasi secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan dari hasil perhitungan SPSS menyatakan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat taraf nyata berarti bahwa variabel independennya dapat dikatakan berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya. Hasil

pengujian parsial (uji t) antara likuiditas dengan peringkat obligasi menunjukkan nilai t hitung berarah positif dengan nilai signifikansi berada di atas taraf nyata yang telah ditentukan. Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian parsial (uji t) antara *leverage* dengan peringkat obligasi menunjukkan t hitung positif dengan nilai signifikan sebesar berada di atas taraf nyata yang telah ditentukan. Hal ini berarti bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian parsial (uji t) antara profitabilitas dengan peringkat obligasi menunjukkan nilai t hitung negatif dengan nilai signifikansi berada di atas taraf nyata. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian parsial (uji t) antara kupon dengan peringkat obligasi menunjukkan nilai t hitung negatif dengan nilai signifikan berada di bawah taraf nyata. Hal ini berarti bahwa kupon berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian parsial (uji t) antara umur obligasi dengan peringkat obligasi menunjukkan nilai t hitung negatif dengan signifikansi di bawah taraf nyata. Hal ini berarti bahwa umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari paparan hasil penelitian di atas dapat dijelaskan bahwa kelima variabel yakni likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kupon dan umur sukuk secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil pengujian parsial (uji t) antara likuiditas dengan peringkat sukuk menunjukkan nilai t hitung positif dengan nilai signifikan berada di bawah taraf nyata. Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk. Hasil pengujian parsial (uji t) antara *leverage* dengan peringkat sukuk menunjukkan nilai t hitung positif dengan nilai signifikan berada di atas taraf nyata. Hal ini berarti bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk. Hasil pengujian parsial (uji t) antara profitabilitas dengan peringkat sukuk menunjukkan nilai t hitung negatif dengan nilai signifikan berada di bawah taraf nyata. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat sukuk. Hasil pengujian parsial (uji t) antara bagi hasil dengan peringkat sukuk menunjukkan nilai t hitung positif dengan nilai signifikan

berada di bawah taraf nyata. Hal ini berarti bahwa bagi hasil berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk. Hasil pengujian parsial (uji t) antara umur sukuk dengan peringkat sukuk menunjukkan nilai t hitung negatif dengan nilai signifikan berada di bawah taraf nyata. Hal ini berarti bahwa umur sukuk berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat sukuk. Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* yang telah dipaparkan sebelumnya, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan antara faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat sukuk dan faktor keuangan non keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi.

Berdasarkan dari hasil analisis penelitian mengenai faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi dan sukuk maka dapat disimpulkan sebagai berikut : Secara simultan rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Kupon dan Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan secara parsial Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi di atas taraf nyata, sedangkan Kupon dan Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi di bawah taraf nyata; Secara simultan rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Bagi Hasil dan Umur Sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk dengan nilai signifikansi di bawah taraf nyata, sedangkan secara parsial Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Bagi Hasil dan Umur Sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk dengan nilai signifikansi di bawah taraf nyata; Berdasarkan uji *independent sample t-test* tidak terdapat perbedaan antara faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat sukuk, dengan nilai *p-value* masing-masing variabel di atas taraf nyata. Saran dalam penelitian ini adalah, Bagi Investor; Dari hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka disarankan untuk investor khususnya yang minat terhadap investasi obligasi atau sukuk agar memperhatikan betul peringkat obligasi dan sukuk agar terhindar dari risiko *default* dengan menganalisis faktor-faktor yang berkaitan dengan peringkat, Bagi Peneliti Selanjutnya; Peneliti

berikutnya diharapkan untuk menambah variabel lain diluar variabel penelitian yang telah dilakukan karena diduga masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan sukuk, serta menambah masa amatan agar hasil yang didapat lebih akurat.

Ginting, Markoni Hartanta. 2010. **Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan

Nisfiannoor, Muhammad, 2009. *Pendekatan Statistika Modern Untuk Ilmu Sosial*. Jakarta: Penerbit Salemba Humanika.

Sharpe, William F., Alexander, Gordon J., Bailey, Jeffery V. 1995. *Investments*, Sixth Edition, Prentice Hall, Inc., New Jersey. Hermastuti, Pristina dan Prastuti, Doddy (penerjemah 2005). *Investasi*. Edisi Keenam. Jakarta: PT Indeks

Suharyadi dan Purwanto SK. 2003. *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern*. Edisi pertama. Jakarta : Salemba Empat.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Wisadirana, Darsono. 2005. *Metode Penelitian Pedoman Penulisan Skripsi: Untuk Ilmu Sosial*. Malang: Umm Press.

BIODATA PENELITI

1. Nama : Rizqi Khairin Nisa'
2. Instansi : Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Alamat Asal : Meulaboh, Aceh Barat
4. Hp : 0857 5517 8048
5. Email : Oiqi.Elnisa@gmail.com

