



**ANALISIS PERKEMBANGAN *RATING* DAN PERMINTAAN
PADA SUKUK KORPORASI DITINJAU DARI RISIKO
BISNIS, RISIKO KEUANGAN, PANGSA PASAR DAN
INFLASI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2016-2020**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

SHEILA NEVIA
NPM 1515100272

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2022**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS UNIVERSITAS PEMBANGUNAN
PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : SHEILA NEVIA
NPM : 1515100272
PROGRAMSTUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S1 (STRATASATU)
JUDULSKRIPSI : Analisis Perkembangan *Rating* Dan Permintaan Pada
Sukuk Korporasi Ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko
Keuangan, Pangsa Pasar Dan Inflasi Pada Perusahaan Yang
Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

Medan, Februari 2022

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. OKTARINI KHAMILAH SIREGAR, S.E., M.Si)



(Dr. UJIAN YANITA ALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING I

(HERIYATI CHRISNA, S.E., M.Si)

PEMBIMBING II

(HERNAWATY, S.E., M.M)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANTIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

PERSETUJUAN UJIAN

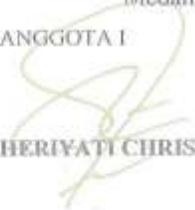
NAMA : SHEILA NEVIA
NPM : 1515100272
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S1 (STRATASATU)
JUDUL SKRIPSI : Analisis Perkembangan *Rating* Dan Permintaan Pada
Sukuk Korporasi Ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko
Keuangan, Pangsa Pasar Dan Inflasi Pada Perusahaan Yang
Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

Medan, Februari 2022

KETUA


Dr. SUHENDI, S.E., M.A

ANGGOTA I


HERIYATI CHRISNA, S.E., M.Si

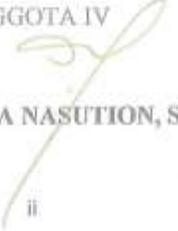
ANGGOTA II


HERNAWATY, S.E., M.M

ANGGOTA III


NINA ANDRIANY NASUTION, S.E., AK, M.Si

ANGGOTA IV


ANGGI PRATAMA NASUTION, S.E., M.Si

SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : SHEILA NEVIA
NPM : 1515100272
Fakultas/ProgramStudi : Sosial Sains/Akuntansi
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDULSKRIPSI : Analisis Perkembangan Rating Dan Permintaan Pada Sukuk Korporasi Ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar Dan Inflasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil tulisan saya sendiri dan bukan merupakan hasil tulisan orang lain(plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembngunan Panca Budi Medan untuk menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dan mempublikasikan hasil karya skripsi melalui internet atau media lain bagi kepentinganakademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Januari 2022



(Sheila Nevia)
NPM :1515100272

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sheila Nevia
Tempat/tanggal lahir : Binjai/21 Juni 1997
Npm : 1515100272
Fakultas/ProgramStudi : Sosial Sains/Akuntansi
Jenjang : S1 (Strata Satu)
Alamat : JL. P. Diponegoro LK VIII Kel. Mencirim

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Januari 2022
Yang membuat pernyataan



(Sheila Nevia)
NPM : 1515100272



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fakultas Ekonomi UNPAB, Jl. Jend. Gatot Subroto Km, 4,5 Medan Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : SHEILA HEVIA
 Tempat/Tgl. Lahir : BINJAI / 21 Juni 1997
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515100272
 Program Studi : Akuntansi
 Konsentrasi : Akuntansi Sektor Bisnis
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 138 SKS, IPK 3,75
 Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

No.	Judul
1.	Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Pada Sukuk Korporasi ditinjau Dari Faktor Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017

Catatan : Disai Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Coret Yang Tidak Perlu


 (Rector I,
 Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D.)

Medan, 12 Februari 2019

Pemohon,

 (Sheila Hevia)


 Disahkan oleh
 Dekan
 (Dr. Supra Huda, S.P., M.Hum.)
 Tanggal :
 Disetujui oleh:
 Ika, Prodi Akuntansi
 (Ansel Pratama Nasution, SE., M.Si)

Tanggal :
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :
 (Heriyadi Charisma, SE., M.Si)
 Tanggal :
 Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing II:
 (Hengawaty, SE., MM.)

No. Dokumen: FM-UPBA-19-02	Revisi: 0	Tgl. Eff: 22 Oktober 2018
----------------------------	-----------	---------------------------

Sumber dokumen: <http://mahasiswa.pancabudi.ac.id>

Dicetak pada: Selasa, 12 Februari 2019 14:37:11



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571 website :
www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : SOSIAL SAINS
Dosen Pembimbing I : Heriyati Chrisna, SE., M.Si
Dosen Pembimbing II : Hernawaty, SE.,MM.
Nama Mahasiswa : SHEILA NEVIA
Jurusan/Program Studi : Akuntansi
Nomor Pokok Mahasiswa : 1515100272
Jenjang Pendidikan : Stars I/ S1
Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Pada Suku Korporasi ditinjau Dari Faktor Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
23/7-19	Kata pengantar, perbaiki kata, mg kurang huruf. Judul tabel! 1 spasi saja. Tulisan miring & istilah asing.		
8/8-19	Perbaiki istilah yang di Indonesiaikan. Kesesuaian huruf ditempatkan		
15/8-19	Rapikan tabel, usutakan tidak terbelah dua. Perhatikan penguraian huruf besar-sewaad. Tanda petik. Pengutipan sumber, perhatikan Variabel di kerangka konseptual!		
27/8-19	Acc Seminar Proposal		

Medan, 21 Agustus 2019
Diketahui/Disetujui oleh :
Dekan,

Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571 website :
www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : SOSIAL SAINS
Dosen Pembimbing I : Heriyati Chrisna, SE., M.Si
Dosen Pembimbing II : Hernawaty, SE.,MM.
Nama Mahasiswa : SHEILA NEVIA
Jurusan/Program Studi : Akuntansi
Nomor Pokok Mahasiswa : 1515100272
Jenjang Pendidikan : S1
Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Pada Sukuk Korporasi ditinjau Dari Faktor Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017

TANGGAL	PEBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
23/07-2019	<ul style="list-style-type: none">- Perbaiki rumusan masalah- Tambahkan data obligasi di latar belakang- Tambahkan penelitian di keastian penastan- Tambahkan kriteria di samp. pop.- Buat uji hipotesis		
08/08-2019	<ul style="list-style-type: none">- Ujilah hipotesis (sesuaikan dgn Rumusan Masalah)- Perbaiki Definisi Operasional- Tambahkan formula rumus.		
09/08-2019	Acce seminar proposal		

Medan, 23 Juli 2019

Diketahui/Disetujui oleh :
Dekan,



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.

ACC SIDANG MEJA



Heriyati Chrisna, SE, MSI
PB 4/1/01/20



Acc Sidang Meja
Hijau PB II
13 Januari 2022



Hernawaty

**ANALISIS PERKEMBANGAN *RATING* DAN PERMINTAAN
PADA SUKUK KORPORASI DITINJAU DARI RISIKO
BISNIS, RISIKO KEUANGAN, PANGSA PASAR DAN
INFLASI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2016-2020**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

SHEILA NEVIA
NPM 1515100272

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2022**



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
website : www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id
Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : SOSIAL SAINS
Dosen Pembimbing I : Ibu Heriyati Chrisna, S.E., M.Si
Dosen Pembimbing II : Ibu Hemawaty, S.E., M.M
Nama Mahasiswa : SHEILA NEVIA
Jurusan/Program Studi : Akuntansi
Nomor Pokok Mahasiswa : 1515100272
Jenjang Pendidikan : S1
Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Sukuk Korporasi ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
7 Januari 2022	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ubah variabel Debt to equity ratio menjadi risiko keuangan. 2. Pahami kembali indikator setiap variabel. 3. Hapus rumus pada uji parsial dan simultan 4. Hubungkan pembahasan dengan teori dan penelitian sebelumnya. 		
0 Januari 2022	Acc sidang meja hijau		

Medan, 08 Januari 2022

Diketahui/Disetujui oleh :

Dekan,



Dr. Enny Medaline, SH., M.Kn



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universita : Universitas Pembangunan Panca Budi
 sFakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Heriyati Chrisna, S.E
 Dosen Pembimbing II : Hernawaty, S.E, M.M
 Nama Mahasiswa : SHEILA NEVIA
 Jurusan/Program Studi : Akuntansi
 Nomor Pokok : 1515100272
 MahasiswaJenjang : S1
 Pendidikan Judul : Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Sukuk Korporasi
 Tugas Akhir/Skripsi ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
5 Juni 2020	Penulisan BEI huruf besar semua, baik di lembar penge- sahan, persetujuan, dll. Pastikan pengetikan kata-kata tidak ada yang menempel satu sama lain. Pada abstrak pengetikan kata empiris belum benar. Istilah asing banyak yang tidak ditulis miring. Perbaiki.		
April 2021	Penulisan nama Bu Heriyati di kata pengantar tidak seragam ukuran font nya dengan yang lain. Dalam membuat grafik maupun tabel di bagian sumber nya cantumkan tahun kapan data tersebut diambil. Pastikan dalam pengetikan kata kata tidak ada yang kurang hurufnya atau pun terbalik penempatannya. Pastikan tanda baca di cantumkan dengan benar. Akhir kalimat ditutup dengan tanda titik.		
3 May 2021	Penulisan kata bulan Februari masih salah. Setelah tanda titik harus ada spasi. Dalam menulis kutipan penelitian terdahulu, hanya nama belakang yang dicantumkan. Penulisan halaman awal bab di tempatkandi bagian bawah halaman. <i>Grand theory</i> nya kenapa tidak ada? Pastikan penulisan kata di awal kalimat huruf besar, termasuk juga untuk penomoran. Pastikan tidak ada halaman yang <i>space</i> nya kosong sangat lebar, setelah mapping penelitian terdahulu		
3 Jan 2022	Acc Sidang Meja Hijau		

Medan, 12 Januari 2022

Diketahui/Ditetujui oleh :

Dekan



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn

Acc Jilid Lux
PB II
21 Februari 2022



Hernawaty

**ANALISIS PERKEMBANGAN *RATING* DAN PERMINTAAN
PADA SUKUK KORPORASI DITINJAU DARI RISIKO
BISNIS, RISIKO KEUANGAN, PANGSA PASAR DAN
INFLASI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2016-2020**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

SHEILA NEVIA
NPM 1515100272

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2022**

SHEILA NEVIA_1515100272_AKUNTANSI.docx

Back to Results

Report for user: originaly report 14.1.2022 8:21:15 - SHEILA NEVIA_1515100272_AKUNTANSI.docx
Report location: C:\Users\Aldo\Documents\Plagiarism Detector\results\originaly report 14.1.2022 8:21:15 - SHEILA NEVIA_1515100272_AKUNTANSI.docx

Plagiarism Defector v. 1921 - Originality Report 1/14/2022 8:37:08 AM

Selected document: SHEILA NEVIA_1515100272_AKUNTANSI.docx | Document by: Universitas Pembangunan Panca Budi_Licence03

- 1. Comparison Sheet: Rewrite [View](#) [Download](#) [Copy](#) [Print](#)
- 2. Check type Internet Check

file_enc_enc_string [see_and_enc_value]

 UNIVERSITAS
PENGANGUNIAN
PANCA BUDI
PANGKALAN KEPINTEK, BELUKA

Document body analysis

- 1. Plagiarism content



- 2. Contribution graph



157

158

159

160

161

162

163

164

165

166

167

168

169

170

171

172

173

174

175

176

177

178

179

180

181

182

183

184

185

186

187

188

189

190

191

192

193

194

195

196

197

198

199

200

201

202

203

204

205

206

207

208

209

210

211

212

213

214

215

216

217

218

219

220

221

222

223

224

225

226

227

228

229

230

231

232

233

234

235

236

237

238

239

240

241

242

243

244

245

246

247

248

249

250

251

252

253

254

255

256

257

258

259

260

261

262

263

264

265

266

267

268

269

270

271

272

273

274

275

276

277

278

279

280

281

282

283

284

285

286

287

288

289

290

291

292

293

294

295

296

297

298

299

300

301

302

303

304

305

306

307

308

309

310

311

312

313

314

315

316

317

318

319

320

321

322

323

324

325

326

327

328

329

330

331

332

333

334

335

336

337

338

339

340

341

342

343

344

345

346

347

348

349

350

351

352

353

354

355

356

357

358

359

360

361

362

363

364

365

366

367

368

369

370

371

372

373

374

375

376

377

378

379

380

381

382

383

384

385

386

387

388

389

390

391

392

393

394

395

396

397

398

399

400

401

402

403

404

405

406

407

408

409

410

411

412

413

414

415

416

417

418

419

420

421

422

423

424

425

426

427

428

429

430

431

432

433

434

435

436

437

438

439

440

441

442

443

444

445

446

447

448

449

450

451

452

453

454

455

456

457

458

459

460

461

462

463

464

465

466

467

468

469

470

471

472

473

474

475

476

477

478

479

480

481

482

483

484

485

486

487

488

489

490

491

492

493

494

495

496

497

498

499

500

501

502

503

504

505

506

507

508

509

510

511

512

513

514

515

516

517

518

519

520

521

522

523

524

525

526

527

528

529

530

531

532

533

534

535

536

537

538

539

540

541

542

543

544

545

546

547

548

549

550

551

552

553

554

555

556

557

558

559

560

561

562

563

564

565

566

567

568

569

570

571

572

573

574

575

576

577

578

579

580

581

582

583

584

585

586

587

588

589

590

591

592

593

594

595

596

597

598

599

600

601

602

603

604

605

606

607

608

609

610

611

612

613

614

615

616

617

618

619

620

621

622

623

624

625

626

627

628

629

630

631

632

633

634

635

636

637

638

639

640

641

642

643

644

645

646

647

648

649

650

651

652

653

654

655

656

657

658

659

660

661

662

663

664

665

666

667

668

669

670

671

672

673

674

675

676

677

678

679

680

681

682

683

684

685

686

687

688

689

690

691

692

693

694

695

696

697

698

699

700

701

702

703

704

705

706

707

708

709

710

711

712

713

714

715

716

717

718

719

720

721

722

723

724

725

726

727

728

729

730

731

732

733

734

735

736

737

738

739

740

741

742

743

744

745

746

747

748

749

750

751

752

753

754

755

756

757

758

759

760

761

762

763

764

765

766

767

768

769

770

771

772

773

774

775

776

777

778

779

780

781

782

783

784

785

786

787

788

789

790

791

792

793

794

795

796

797

798

799

800

801

802

803

804

805

806

807

808

809

810

811

812

813

814

815

816

817

818

819

820

821

822

823

824

825

826

827

828

829

830

831

832

833

834

835

836

837

838

839

840

841

842

843

844

845

846

847

848

849

850

851

852

853

854

855

856

857

858

859

860

861

862

863

864

865

866

867

868

869

870

871

872

873

874

875

876

877

878

879

880

881

882

883

884

885

886

887

888

889

890

891

892

893

894

895

896

897

898

899

900

901

902

903

904

905

906

907

908

909

910

911

912

913

914

915

916

917

918

919

920

921

922

923

924

925

926

927

928

929

930

931

932

933

934

935

936

937

938

939

940

941

942

943

944

945

946

947

948

949

950

951

952

953

954

955

956

957

958

959

960

961

962

963

964

965

966

967

968

969

970

971

972

973

974

975

976

977

978

979

980

981

982

983

984

985

986

987

988

989

990

991

992

993

994

995

996

997

998

999

1000

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/ Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13-R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan,

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



Kironga, BA., MSc

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 1197/PERP/BP/2021

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan nama saudara/i:

Nama : SHEILA NEVIA
NPM : 1515100272
Tingkat/Semester : Akhir
Jurusan : SOSIAL SAINS
Kelas/Prodi : Akuntansi

keanggotaannya terhitung sejak tanggal 29 Desember 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku yang belum dibayar dan tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 29 Desember 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan



Rahnad Budi Utomo, ST., M.Kom.

No. Dokumen : FM-PERPUS-06-01
Revisi : 01
Tanggal Efektif : 04 Juni 2015

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 22 Februari 2022
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : SHEILA NEVIA
 Tempat/Tgl. Lahir : BINJAI / 21 Juni 1997
 Nama Orang Tua : PRAWOTO
 I. P. M : 1515100272
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Akuntansi
 No. HP : 085359588021
 Alamat : Jl. P. Diponegoro gg Restu LK VIII KeL. Mencirim Kec.
 Binjai Timur

Yang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan pada Sukuk Korporasi Ditinjau dari Faktor Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk Ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan Ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijjild lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjjildan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disingan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan Ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga : **S**

Diketahui/Dijetujui oleh :



Hormat saya



Onny Medatine, SH., M.Kn
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

SHEILA NEVIA
 1515100272

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta membuktikan secara empiris pengaruh dari variabel independen terhadap dependen. Variable independen terdiri dari risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi sedangkan variable dependen terdiri dari *rating* sukuk dan permintaan sukuk. Adapun populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan korporasi yang menerbitkan sukuk dengan rentan waktu tahun 2015-2020. Maka dapat ditarik sampel sejumlah 4 perusahaan dengan 14 produk sukuk. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa secara simultan risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Rating* sukuk dan permintaan sukuk. Secara parsial risiko bisnis, risiko keuangan dan pangsa pasar mampu mempengaruhi perkembangan *Rating* Sukuk. Sementara hanya variable pangsa pasar yang berpengaruh signifikan terhadap permintaan sukuk. Dari hasil analisis bahwa kondisi internal perusahaan dapat mempengaruhi dalam penilaian *rating* tersebut. Permintaan sukuk digambarkan oleh besar kecilnya pangsa pasar yang dihasilkan dari setiap produk tersebut.

Kata Kunci : risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar, inflasi, *rating* sukuk dan permintaan sukuk

ABSTRACT

This study aims to analyze and prove empirically the effect of the independent variable on the dependent. The independent variables consist of business risk, financial risk, market share and inflation, while the dependent variable consists of the sukuk rating and demand for sukuk. The population of this research is all corporate companies that issue sukuk with a timeframe of 2015-2020. So it can be drawn a sample of 4 companies with 14 sukuk products. The data analysis method used in this research is multiple regression analysis. Based on the results of the study that simultaneously business risk, financial risk, market share and inflation have a significant effect on the sukuk rating and the demand for sukuk. Partially, business risk, financial risk and market share can influence the development of the Sukuk Rating. Meanwhile, only the market share variable has a significant effect on the demand for sukuk. From the results of the analysis that the company's internal conditions can affect the rating assessment. The demand for sukuk is described by the size of the market share generated from each of these products.

Keywords: *business risk, financial risk, market share, inflation, sukuk rating and demand for sukuk*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul **“Analisi Perkembangan Rating dan Permintaan Sukuk Korporasi ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020”**. Laporan Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mengerjakan Skripsi pada program Strata satu (S-1) di jurusan A Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Penulis menyadari dalam menyusun Skripsi tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Dr. Oktarini Khamilah Siregar, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Heriyati Chrisna, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing 1 (satu) yang sudah banyak membantu dan memberikan saran dalam proses penyempurnaan skripsi ini.
5. Ibu Hernawaty, S.E, M.M selaku dosen pembimbing 2 (dua) yang telah berkenan meluangkan waktu untuk membantu dan memberikan saran kepada penulis dalam proses penyempurnaan skripsi ini.
6. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama penulis berada di bangku kuliah sampai dengan selesai.
7. Yang tercinta kedua orangtua penulis yakni Bapak Prawoto Ibu Tukiani Yentis yang telah banyak memberikan kasih sayang, semangat, dukungan, motivasi dan doa restu kepada penulis, terima kasih atas segala jerih payah dan pengorbanan tanpa mengenal lelah selama penulis mengikuti perkuliahan sampai dengan selesainya skripsi ini.

8. Kepada kakak-kakak dan abang-abang tersayang Yayuk Naningsih, Erwin Susanto, Eko Kurniawan, Cici Ridayani, dan Bram Siswoyo yang selalu membimbing dan membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini.
9. Kepada sahabat-sahabat tercinta Nisa Aulia, Dara Phouna, Lindawati, Atikah Nada, Erzy Gultom, Putri Asiyah Rao, Imron Desri, Rahma Priantika, dan Hotdrifer Yopta Arjai Sitanggung yang telah banyak membantu dan mendukung dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu dengan kerendahan hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari para pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Medan, Februari 2022

Sheila Nevia
1515100272

DAFTAR ISI

Halaman

PENGESAHAN SKRIPSI	i
PERSETUJUAN UJIAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	7
1.3 Batasan dan Perumusan Masalah.....	7
1.3.1 Batasan Masalah	7
1.3.2 Rumusan Masalah	8
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Tujuan Penelitian	8
1.4.2 Manfaat Penelitian	9
1.5 Keaslian Penelitian	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.2 Sukuk	12
2.1.2 Peringkat Sukuk/Obligasi Syariah	21
2.1.3 Teori Permintaan.....	25
2.1.4 Risiko	27
2.1.5 Pangsa Pasar.....	32
2.1.6 Teori Inflasi.....	34
2.2 Penelitian Sebelumnya.....	37
2.3 Kerangka Konseptual.....	39
2.4 Hipotesis	42
BAB III METODE PENELITIAN	44
3.1 Pendekatan Penelitian	44
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	45
3.2.1 Lokasi Penelitian.....	45
3.2.2 Waktu Penelitian.....	45
3.3 Populasi dan Sampel	45
3.3.1 Populasi.....	45
3.3.2 Sampel.....	46
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	47

3.4.1	Variabel Penelitian	47
3.4.2	Definisi Operasional	48
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	49
3.5.1	Studi Kepustakaan (Library research).....	49
3.5.2	Dokumentasi	50
3.6	Teknik Analisis Data	50
3.6.1	Uji Asumsi Klasik.....	51
3.6.2	Model Analisis Data.....	52
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		56
4.1	Hasil Penelitian	56
4.1.1	Sejarah Perkembangan Sukuk di Indonesia	56
4.1.2	Analisis Deskriptif	58
4.1.3	Uji Asumsi Klasik	59
4.1.4	Analisis Regresi Berganda	63
4.1.5	Uji Hipotesis	66
4.2	Pembahasan	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		82
5.1	Kesimpulan.....	82
5.2	Saran	82

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BIODATA

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Perkembangan Nilai Emisi Obligasi dan Sukuk Korporasi tahun 2016-2020.....	4
Tabel 2.1	Perbandingan Sukuk dan Obligasi	13
Tabel 2.2	<i>Mapping</i> Penelitian Terdahulu	38
Tabel 3.1	Skedul Proses Penelitian	46
Tabel 3.2	Sampel Penelitian.....	47
Tabel 3.3	Oprasionalisasi Variabel	49
Tabel 4.1	Analisis Deskriptif	58
Tabel 4.2	Uji Multikolinieritas <i>Rating</i> Sukuk.....	61
Tabel 4.3	Uji Multikolinieritas Permintaan Sukuk.....	61
Tabel 4.4	Analisis Regresi Berganda pada Y1 (<i>Rating</i> Sukuk).....	63
Tabel 4.5	Analisis Regresi Berganda pada Y2 (Permintaan Sukuk)	65
Tabel 4.6	Hasil Uji parsial (t) pada Y1 (<i>Rating</i> Sukuk).....	66
Tabel 4.7	Hasil Uji parsial (t) pada Y2 (Permintaan Sukuk).....	68
Tabel 4.8	Hasil Uji simultan (F) pada Y1 (<i>Rating</i> Sukuk)	69
Tabel 4.9	Hasil Uji simultan (F) pada Y2 (Permintaan Sukuk)	69
Tabel 4.10	Hasil Koefisien determinasi <i>Rating</i> Sukuk	71
Tabel 4.11	Hasil Koefisien determinasi Permintaan Sukuk	71

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia 2020	3
Gambar 2.1 Pengertian Rating Menurut Pefindo.....	21
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual	43
Gambar 4.1 Uji Normalitas Data <i>Rating</i> Sukuk	60
Gambar 4.2 Uji Normalitas Data Permintaan Sukuk	60
Gambar 4.3 Uji Heteroskedasitas <i>Rating</i> Sukuk.....	62
Gambar 4.4 Uji Heteroskedasitas Permintaan Sukuk.....	62

BAB I

PENDAHULUAN

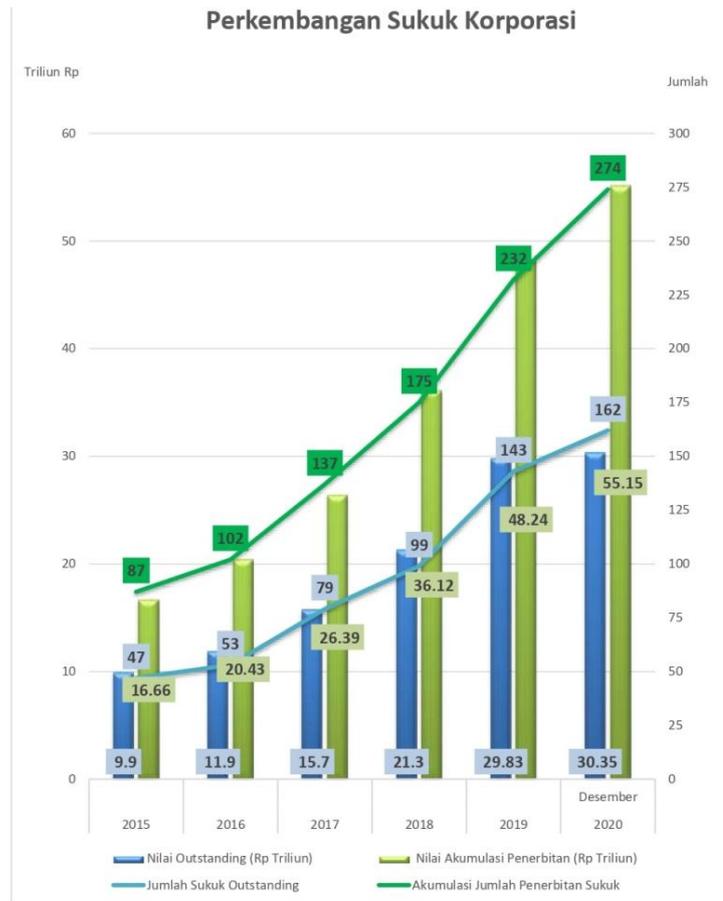
1.1 Latar Belakang

Perkembangan dan peranan pasar modal di Indonesia dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara sangatlah penting yang tidak lepas menjadi fasilitator antara pihak surplus atau kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Selain memiliki pengertian pasar modal sebagai tempat transaksi pihak yang kelebihan dana (pemodal) dengan pihak yang membutuhkan dana perusahaan, pasar modal dapat membantu bagi seorang investor dalam memilih dimana dananya akan di investasikan mengingat banyaknya instrumen di pasar modal yang telah diterbitkan baik oleh negara maupun oleh perusahaan. Salah satu instrumen yaitu yang memiliki prinsip syariah. Perkembangan pasar modal berbasis syariah dengan ditandai maraknya pelaku pasar yang sampai saat ini menerbitkan instrumen-instrumen di pasar modal syariah berupa saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah.

Banyak instrumen syariah mengalami perkembangan yang meningkat, salah satunya adalah obligasi syariah atau yang lebih dikenal dengan sukuk. Berdasarkan keterangan Fatwa Majelis Ulama Indonesia No 31/DSN-MUI/IX/2002 sukuk adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah. Sukuk mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil margin/fee, serta membayar kembali dana

obligasi pada saat jatuh tempo. Sementara itu, peraturan Bapepam dan LK nomor IX.A.13 tahun 2006 menyatakan sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan memiliki bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu dan kepemilikan atas proyek tertentu atau aktivitas tertentu. Di Indonesia terdiri dari dua jenis suku yaitu sukuk ritel dan sukuk korporasi. Sukuk ritel merupakan sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah kepada investor berupa SBSN (Surat Berharga Syariah Negara). Berdasarkan Fatwa No : 69/DSN-MUI/VI/2008 Surat berharga syariah negara atau dapat disebut dengan sukuk negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian kepemilikan aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Sedangkan sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh lembaga institut, organisasi swasta kepada investor (sukuk holder). Sukuk terdiri dari beberapa jenis berdasarkan akadnya terdiri dari sukuk salam (yang muka), *istisna'*, *murabahah*, *musyarakah*, *mudharabah* dan *jarah*. Namun, dalam perkembangan sukuk di Indonesia saat ini yang lebih dikenal dan populer adalah sukuk mudharabah dan ijarah. Seiring berjalannya waktu pertumbuhan sukuk di Indonesia berkembang cukup pesat.

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia OJK (2020)



Sumber : Ojk.go.id, 2020

Berdasarkan Data Statistik pada OJK (Otoritas Jasa Keuangan), dari tahun 2015 hingga 2020 menunjukkan adanya kenaikan terhadap permintaan sukuk korporasi dari segi jumlah penerbitan sukuk dan dari jumlah nilai *outstanding* sukuk. Pada tahun 2015 jumlah nilai *outstanding* menunjukkan sebesar Rp. 16,66 triliun, kemudian tahun 2016 sebesar Rp. 20,43 triliun. Kemudian 2017 jumlah nilai *outstanding* sebesar Rp. 26,39 triliun. Selanjutnay pada tahun 2018, 2019 dan 2020 masing- masing jumlah nilai *outstanding* sebesar Rp. 36,12 triliun, Rp. 48,24 triliun dan Rp. 55,15 triliun.

Jika dilihat dari jumlah sukuk yang diterbitkan pada tahun 2015 hingga tahun 2020 jumlah seri penerbitan seri sukuK terus bertambah setiap tahunnya.

Perkembangan sukuk di Indonesia mengalami pasang surut semenjak pertama kali diterbitkan. Sukuk pertama kali diterbitkan di Indonesia tahun 2002 pada bidang telekomunikasi hingga tahun berikutnya masuk industri, transportasi hingga ke industri perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat sejak tahun 2002 hingga tahun 2020 terdapat 274 akumulaspenerbitan sukuk korporasi. Namun jika dibandingkan dengan obligasi korporasi, perkembangan sukuk masih tergolong tertinggal. Hal tersebut dinyatakan dalam table dibawah ini :

Tabel 1.1 Perkembangan Nilai Emisi Obligasi dan Sukuk Korporasi tahun 2016-2020

TAHUN	OBLIGASI (Dalam Jutaan Rupiah)	SUKUK (Dalam Jutaan Rupiah)
2016	Rp 62,080,000	Rp 11,878,000
2017	Rp 67,420,000	Rp 15,740,500
2018	Rp 125,380,000	Rp 20.023.000
2019	Rp 161,360,000	Rp 29.829.500
2020	Rp 102,240.000	Rp. 30.354.180
Total	Rp 1,518,480,000	Rp 107.825.180

Sumber : www.ojk.go.id, 2022

Bagi investor dalam menentukan kegiatan investasinya, hal yang diperlukan adalah memperhatikan kualitas informasi dari suatu entitas sebagai pertanggung jawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Menurut Purwaningsih (2013) seorang yang berinvestasi pada sukuk pasti akan memperhatikan rating dari sukuk tersebut. Sutedi (2011) menyatakan bahwa salah seorang investor harus mempunyai pertimbangan agar investasinya sesuai harapan. Salah satu pertimbangan ketika berinvestasi

adalah perusahaan tersebut harus mempunyai peringkat *Investment grade*, sebab dari peringkat tersebut investor dapat melihat bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat dan memiliki citra baik bagi publik. Ketika peringkat sukuk telah mengalami penurunan (*down grade*) hal ini menunjukkan perusahaan dalam keadaan tidak bagus yang menyebabkan citra perusahaan menurun dan tingkat resiko sukuk perusahaan meningkat.

Kasus mengenai peringkat sukuk dapat dilihat dari fenomena yang terjadi pada salah satu emiten penerbit sukuk adalah PT. Sumberdaya Sewatama dilansir dari pefindo.com pada tanggal 16 juni 2016, PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) merubah *outlook* untuk peringkat PT. Sumberdaya Sewatama menjadi “negatif” dari stabil. Kemudian pada tanggal 24 februari 2017 PEFINDO menurunkan peringkat PT. Sumberdaya Sewatama ke idBBB_(sy)- atau *credit watch* dengan implikasi negatif dari idA_(sy)- untuk peringkat Sukuk Ijarah I/2012. Menurut keterangan PEFINDO *outlook* negatif diberikan mengantisipasi melemahnya rasio keuangan dan proteksi arus kas perusahaan dari yang diproyeksikan sebelumnya. Peringkat bisa diturunkan jika target pendapatan dan upaya meningkatkan margin keuntungan tidak tercapai, yang dapat melemahnya proteksi arus kas dan struktur pemodal. Fenomena selanjutnya pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk dilansir dari pefindo.com pada tanggal september 2014, PEFINDO memberikan *outlook* “negatif” dari stabil. Selanjutnya pada tanggal 13 april 2016 PEFINDO menurunkan peringkat PT. Adhi Karya (Persero) Tbk menjadi idA_(sy)- dari idA_(sy) untuk peringkat sukuk mudharabah berkelanjutan

tahap I/2012 dan tahap II/2013. Penurunan peringkat terjadi akibat dari pelemahan struktur modal dan rasio perlindungan arus kas perusahaan.

Berdasarkan metodologi penilaian rating menurut Lembaga Pemeringkat Indonesia (PEFINDO) mencakup risiko *industry*, risiko bisnis dan risiko keuangan. Dalam penelitian Friska Firnanti (2011) menyatakan bahwa Tingkat risiko bisnis perusahaan mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. Risiko keuangan .berkaitan dengan pendanaan perusahaan melalui utang (*financial leverage*). Semakin besar *leverage* menunjukkan bahwa dana yang disediakan oleh pemilik dalam membiayai investasi perusahaan semakin kecil. Menurut Septi Purwaningsing (2013) *rasio leverage* yang diukur dengan *Risiko keuangan* tidak berpengaruh terhadap rating sukuk hal ini dikarenakan apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan laba yang tinggi maka perusahaan dapat membayar kewajibannya sebelum jatuh tempo.

Market share atau pangsa pasar adalah persentase total penjualan suatu perusahaan dari seluruh sumber dengan total penjualan produk (barang dan jasa) dalam suatu industri tertentu. Pangsa pasar bertujuan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu bersaing di pasar modal. Adanya inflasi juga dapat mempengaruhi perkembangan sukuk di Indonesia hal ini dinyatakan oleh Wibowo (2017) dalam penelitiannya Inflasi yang tinggi bisa

mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi berbanding terbalik dengan nilai emisi sukuk, ketika inflasi naik maka sukuk turun, begitu juga sebaliknya. Menyadari pentingnya seorang investor memperhatikan pertumbuhan dan rating suatu sukuk sebelum melakukan investasi, maka penulis tertarik untuk membahas **“Analisis Perkembangan *Rating* dan Permintaan Sukuk Korporasi ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang di uraikan diatas, adapun identifikasi masalah dalam penelitian yang dibahas penulis sebagai berikut :

- a. Permintaan dalam penerbitan sukuk masih tergolong rendah dibandingkan permintaan pada obligasi konvensional. Terlihat pada perbandingan nilai emisi sukuk dan obligasi.
- b. Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan rating sukuk maupun dengan *outlook* negatif terhadap penilaian rating oleh PEFINDO.

1.3 Batasan dan Perumusan Masalah

1.3.1 Batasan Masalah

Batasan masalah digunakan agar menghindari penyimpangan maupun perkembangan dari variabel yang diteliti. Masalah yang dibatasi termasuk variabel, lokasi dan waktu penelitian. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah mencakup variabel Y yang terdiri dari *rating*

sukuk dan permintaan sukuk korporasi yang dilihat dari nilai emisi sukuk pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan meninjau data berdasarkan laporan keuangan perusahaan tersebut dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Sedangkan variabel X yang terdiri dari risiko bisnis yang diukur dengan deviasi standart EBIT, risiko keuangan diukur dengan rasio leverage yaitu *Debt to equity ratio*, pangsa pasar dengan nilai emisi sukuk, dan inflasi yang diukur melalui indeks harga konsumen.

1.3.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi baik secara simultan maupun parsial terhadap rating sukuk ?
- b. Bagaimana pengaruh risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi baik secara simultan maupun parsial terhadap permintaan sukuk?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, adapun tujuan penelitian yang dimaksud sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis pengaruh yang dihasilkan dari risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi baik secara simultan maupun parsial terhadap terhadap rating sukuk.

- b. Untuk menganalisis pengaruh yang dihasilkan dari risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi baik secara simultan maupun parsial terhadap permintaan sukuk.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan berikut:

- a. Bagi peneliti, menambah wawasan dan pengetahuan peneliti bagaimana perkembangan permintaan obligasi syariah (sukuk) di Indonesia dan bagaimana penilaian rating untuk sukuk tersebut.
- b. Bagi pihak lain, menjadi tambahan referensi dan memberi kontribusi pada perkembangan studi mengenai rating dan permintaan obligasi syariah (sukuk) di pasar modal terutama pasar modal Indonesia.
- c. Bagi perusahaan atau organisasi penerbit obligasi syariah (sukuk) diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk mengkaji dampak kebijakan perusahaan dalam menerbitkan obligasi syariah (sukuk).

1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purwaningsih (2013) yang berjudul “Faktor Yang Mempengaruhi *Rating* Sukuk Yang Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non-Akuntansi”, sedangkan penelitian ini “Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Sukuk Korporasi ditinjau Dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun

2016-2020". Adapun perbedaan dari penelitian ini dibandingkan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Model penelitian : dalam penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel untuk 4 (empat) variabel bebas dan 1 variabel terikat. Dalam penelitian ini menggunakan model analisis deskriptif asosiatif dengan regresi linier berganda untuk 4 (empat) variabel bebas dan 2 (dua) variabel terikat.
2. Variabel Penelitian : penelitian terdahulu menggunakan untuk 4 (empat) variabel bebas yaitu *rating*, harga, imbal hasil, SBIS, tingkat bagi hasil deposito dan 1 variabel terikat yaitu permintaan sukuk mudharabah. Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel bebas yaitu risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi dan 2 (dua) variabel terikat yaitu *rating* sukuk dan permintaan sukuk.
3. Jumlah observasi/sampel (n) : penelitian terdahulu berjumlah 33 perusahaan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini berjumlah 4 perusahaan Korporasi dengan 14 produk sukuk ijarah..
4. Waktu penelitian : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2013-2016 sedangkan penelitian ini tahun 2016 sd/ 2020.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Brigham dan Houston (2015) menjelaskan bahwa sinyal merupakan petunjuk yang diberikan perusahaan terkait dengan tindakan manajemen dalam upaya penilaian proyek perusahaan. Fokus utama teori sinyal adalah mengkomunikasikan tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut dapat bermanfaat bagi pihak luar terutama investor ketika mereka mampu menangkap dan menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif.

Connelly et al (2011) mengatakan bahwa yang pertama secara formal membangun model sinyal ekuilibrium dalam konteks pasar tenaga kerja. Sebuah perusahaan dipaksa untuk memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak ketiga karena teori sinyal. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diungkapkan oleh perusahaan diterima oleh pengguna laporan keuangan yang berbeda atau pihak masing-masing. Hal ini disebabkan

adanya asimetri informasi. Informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan investasi investor. Kualitas informasi dalam laporan keuangan dapat dievaluasi dari berbagai sudut, yaitu akurasi, relevansi, kelengkapan, dan ketepatan waktu informasi. Teori sinyal mengungkapkan bahwa sinyal sukses atau gagal harus disampaikan oleh sebuah perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan. Dapat dijelaskan bahwa perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi material kepada pihak ketiga sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam mengambil keputusan. *Signalling theory* menyarankan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal berupa informasi tentang hal yang telah dilakukan manajemen untuk mendapatkan kepentingan pemilik, yaitu untuk memaksimalkan keuntungan mereka.

2.1.2 Sukuk

2.1.2.1 Pengertian Sukuk

Secara “etimologi”, *sukuk* berasal dari kata ‘*Sakk*’ yang berarti cek atau sertifikat, atau alat tukar yang sah selain uang. *The Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institution (AAOIFI)* mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat dengan nilai penyertaan yang sama, surat bukti penerimaan nilai dari sertifikat dan menempatkan nilai tersebut dalam penggunaan yang telah direncanakan. Sukuk merupakan ungkapan umum untuk kepemilikan dan hak pada asset berwujud, barang dan jasa, maupun ekuitas pada proyek dengan aktivitas investasi khusus (Nasir,2009). Dalam fatwa nomor 32/DSNMUI/IX/2002, Dewan Syariah

Nasional Majelis Ulama Indonesia mendefinisikan sukuk sebagai 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 atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.

Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Sukuk negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing (pasal 1). Menurut fatwa DSN No.69/DSN-MUI/VI/2008, Surat Berharga Syariah Negara atau dapat disebut Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian kepemilikan aset.

Sukuk dapat pula diartikan dengan Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- 1) kepemilikan aset berwujud tertentu;
- 2) nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau
- 3) kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Dalam penerbitan sukuk harus mengikuti aturan akad perdagangan dan sesuai dengan prinsip syariah. Keuntungan yang didapatkan pemegang sertifikat sukuk berupa bagi hasil/*margin/fee*. Pemegang sukuk

mempunyai kewajiban untuk membayar kembali dana obligasi saat batas waktu pembayaran. Sukuk disebut juga dengan obligasi dengan prinsip syariah. Pada dasarnya sukuk dan obligasi konvensional memiliki perbedaan yaitu :

Tabel 2.1 Perbandingan Sukuk dan Obligasi

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Penerbit	Pemerintah, Korporasi	Pemerintah, Korporasi
Sifat Instrumen	Sertifikat kepemilikan/penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan Utang
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, Margin	Bunga/kupon, Capital gain
Jangka Waktu	Pendek-menengah	Pendek-menengah
Underlying asset	Perlu	Tidak perlu
Pihak yang terkait Price	Obligor, SPV, investor, <i>Trustee</i>	Obligor/ <i>issuer</i> , investor
Investor	Islami, konvensional	Konvensional
Penggunaan hasil Penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas

Sumber: Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2011

Dalam transaksi sukuk ada beberapa pihak yang terlibat langsung penerbitannya yakni:

- 1) Emiten adalah pihak yang terlibat langsung dalam pembentukan akad dan bertanggung jawab atas pembayaran pokok serta imbal hasil sukuk yang diterbitkan, yang mempunyai hak-hak tertentu dalam proses akad selama akad tersebut berlangsung. Diantara hak-hak tersebut adalah hak atas *underlying assets*, hak atas keuntungan dan kerugian (*profit and sharing*), dan hak terhadap biaya pemeliharaan *underlying assets*.
- 2) *Special Purpose Vehicle* (SPV), Badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk dengan tugas utama antara lain melakukan penssekuritan aset, pengeluaran sertifikat sukuk

mengikuti kontrak tertentu, penjualan sukuk kepada investor, penentuan keuntungan, penebusan sukuk, sebagai badan penjamin pelaksanaan sukuk berjalan sesuai aturan yang telah ada, menjadi *counterpart* (rekan/temanimbangan) dalam transaksi pengalihan aset, dan bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.

- 3) Investor adalah pihak pemegang sertifikat sukuk yang memiliki hak atas kepemilikan atas underlying asset, akan tetapi hanya memiliki hak atasmanfaat saja dan bersifat sementara sampai jatuh tempo, oleh karena itu investor berhak mendapat imbal hasil berupa sewa, margin atau bagi hasil.

Menurut Fatah (2011), terdapat beberapa karakteristik sukuk, yaitu: Sukuk merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*).

- 1) Pendapatan berupa imbalan (kupon), marjin, dan bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan.
- 2) Terbebas dari unsur riba, gharar, dan maysir.
- 3) Penerbitan melalui *Special Purpose Vehicle* (SPV).
- 4) Memerlukan *underlying asset*.
- 5) Penggunaan proceeds harus sesuai dengan prinsip syariah.

2.1.2.2 Pembagian Sukuk

Berdasarkan institusi yang menerbitkan sukuk di Indonesia terbagi menjadi dua, yaitu sukuk yang dikeluarkan pemerintah (sukuk negara) dan sukuk korporasi.

1) Sukuk Negara

Berdasarkan Undang-Undang No, 19 tahun 2008 pasal 1 ayat (1), Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN atau dapat disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Aset Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah objek pembiayaan SBSN atau barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis. Sejak berlakunya undang-undang tersebut pemerintah mulai menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai alternatif pembiayaan belanja negara.

Penerbitan SBSN di dalam negeri dilaksanakan melalui tiga metode penerbitan, yaitu *book building*, *private placement* dan lelang. SBSN yang diterbitkan melalui metode *book building* yaitu Sukuk Negara Ritel (SR) dan Sukuk Negara Indonesia (SNI). Sukuk negara tidak mewakili sebuah sertifikat. Sukuk diterbitkan berdasarkan sebuah kontrak yang dirujuk sesuai dengan peraturan syariah yang mengatur penerbitan dan perdagangannya. Penggunaan dana hasil sukuk juga tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

2) Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan (swasta) sebagai emiten. Emiten penerbit sukuk tersebut berasal dari beragam jenis usaha, mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, sampai industri swasta. Dalam hal ini yang menjadi *underlying asset* dari sukuk korporasi ini adalah asset dari perusahaan atau anak perusahaan yang dimiliki. Yang menjadi dasar peraturan mengenai sukuk korporasi yaitu Undang-Undang pasar modal No.8 tahun 1995 dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002. Berdasarkan akad yang digunakan, penerbitan sukuk korporasi di Indonesia baru menggunakan akad Mudharabah dan Ijarah.

2.1.2.3 Landasan hukum

Seperti hukum islam pada umumnya, sukuk juga dilandasi oleh Al Qur'an dan Al-Hadist. Berdasarkan yang tercantum dalam Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional, sukuk di dasari oleh:

1) Al-Qur'an

Firman Allah SWT, QS. Al Maidah [5]: 1, berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu”

Firman Allah SWT, QS. Al Isra' [17]: 34, berbunyi:

وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

“... dan penuhilah janji; sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawabnya.”

Firman Allah SWT, QS. Al-Baqarah(2):275 yang artinya :

“orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata(berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan): dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka, neraka kekal di dalamnya.”

Maksud ayat di atas adalah pelarangan riba dalam bentuk obligasi yang sudah marak saat ini. Dengan berkembangnya sukuk, maka praktek riba yang terjadi berubah menjadi praktek bagi hasil yang diperbolehkan.

2) Hadits

Hadits Nabi SAW yang digunakan sebagai dalil sukuk ialah hadits yang diriwayatkan oleh ‘Amar bin Auf.’ Yang artinya:

“Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram, dan

kau muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalkan yang haram.”

2.1.2.4 Jenis-Jenis Sukuk

Sukuk terbagi dalam beberapa jenis berdasarkan *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI):

1) Sukuk Ijarah : Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah, dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti perpindahan kepemilikan asset. Penerbitan sukuk Ijarah biasanya dimulai dari suatu akad jual beli asset misalnya gedung atau tanah oleh pemerintah atau suatu perusahaan kepada suatu perusahaan yang ditunjuk (SPV- badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk yang memiliki fungsi sebagai penerbit sukuk, menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan asset, dan bertindak sebagai wali amanat untuk mewakili kepentingan investor) untuk jangka waktu tertentu dengan janji membeli kembali setelah jangka waktu tersebut berakhir. Pemegang sukuk Ijarah akan mendapatkan keuntungan berupa *fee* (sewa) dari asset yang disewakan. Sukuk Ijarah mirip dengan mekanisme *leasing*. Di Indonesia, sukuk Ijarah memiliki peminat paling besar dibanding jenis sukuk yang lainnya.

2) Sukuk Mudharabah: Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad mudharabah, dimana satu pihak sebagai penyedia modal

(*shahibul maal*) dan pihak lain sebagai penyedia tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan proporsi perbandingan (*nisbah*) yang disepakati sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, sepanjang kerugian tersebut tidak ada unsur *moral hazard* (niat tidak baik dari *mudharib*). Kerugian atas sukuk Mudharabah yang ditanggung oleh penyedia modal adalah pengorbanan atas modal yang telah dikeluarkan dan kerugian bagi tenaga ahli adalah pengorbanan atas waktu, tenaga, dan pikiran. Sehingga dapat dikatakan kerugian yang timbul ditanggung bersama namun terdapat perbedaan dari bentuk kerugiannya. Investasi ini memberikan hasil yang fluktuatif namun dapat diperkirakan. Oleh itu, para praktisi syariah menegaskan hasil aktual bisnis dapat mendekati hasil yang diperkirakan atau hasil ekspektasi apabila memiliki data yang cukup untuk menganalisa kecenderungan hasil bisnis contohnya seperti data dari proyek yang telah lama berjalan

- 3) Sukuk Musyarakah : Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah, dimana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.
- 4) Sukuk Istisna : Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad istisna, dimana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka

pembiayaan suatu proyek atau barang. Adapun harga, waktu penyerahan dan spesifikasi proyek/barang ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

- 5) Sukuk Salam : Sukuk salam adalah sukuk yang diterbitkan untuk membiayai pembelian barang melalui akad salam (pembayaran dilakukan di muka, penyerahan dilakukan di masa yang akan datang). Aset yang bisa digunakan sebagai dasar penerbitan sukuk salam adalah barang-barang seperti komoditas pertanian, pertambangan dan sebagainya yang penyerahannya dilakukan di masa yang akan datang sesuai dengan kesepakatan.

2.1.2 Peringkat Sukuk/Obligasi Syariah

2.1.2.1 Pengertian Peringkat Sukuk

Penilaian *credit-rating* difokuskan pada struktur sukuk, peran dan kualitas kredit dalam transaksi. Peringkat bermanfaat untuk mengetahui struktur dan mengetahui posisi kinerja perusahaan, peringkat sukuk/obligasi dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat yang independen yang terdaftar dan diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Menurut Sudana (2015), peringkat obligasi dibuat berdasarkan hasil penilaian terhadap *credit-worthiness* perusahaan penerbit obligasi sedangkan menurut Jogiyanto (2015) menjelaskan bahwa: peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan. Peringkat obligasi biasanya diterbitkan secara berkala oleh lembaga

pemeringkat efek. Salah satu lembaga pemerinkatan Indonesia yang diakui OJK (otoritas jasa keuangan) seperti PT Pemerinkat Efek Indonesia (PEFINDO). Berikut adalah defnisi pemerinkatan sukuk berdasarkan PT Pemerinkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Simbol	Peringkat atas Instrumen Syariah (sy) Jangka Panjang
$idAAA_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idAAA_{(sy)}$ adalah instrumen dengan peringkat paling tinggi yang diberikan oleh PEFINDO. Kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah superior .
$idAA+_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idAA+_{(sy)}$ hanya berbeda sedikit dengan peringkat tertinggi. Kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah sangat kuat . Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan.
$idAA_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idAA_{(sy)}$ hanya berbeda sedikit dengan peringkat tertinggi. Kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah sangat kuat .
$idAA-_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idAA-_{(sy)}$ hanya berbeda sedikit dengan peringkat tertinggi. Kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah sangat kuat . Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan.
$idA+_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idA+_{(sy)}$ mengindikasikan bahwa kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang dalam kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah kuat . Namun demikian, mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan instrumen yang peringkatnya lebih tinggi. Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan.
$idA_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idA_{(sy)}$ mengindikasikan bahwa kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang dalam kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah kuat . Namun demikian, mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan instrumen yang peringkatnya lebih tinggi.
$idA-_{(sy)}$	Instrumen pendanaan syariah dengan peringkat $idA-_{(sy)}$ mengindikasikan bahwa kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang dalam kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya adalah kuat . Namun demikian, mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan instrumen yang peringkatnya lebih tinggi. Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan.

Sumber : Pefindo.com, 2022

Gambar 2.1 Pengertian Peringkat menurut PEFINDO

Sebagai contoh urutan dari yang paling tinggi hingga paling rendah secara umum adalah sebagai berikut:

- a. *Investment Grade*: AAA atau Aaa, AA+, AA dan AA- ATAU Aa1, Aa2, dan Aa3, A+, A, dan A- ATAU A1, A2, dan A3, BBB+, BBB, dan BBB- atau Baa1, Baa2, Baa3

- b. *Non Investment Grade (Junk Bond)* dengan rating di bawah BBB atau Baa BB+, BB dan BB- atau Ba1, Ba2, dan Ba3 B+, B dan B- atau B1, B2, dan B3, CCC+, CCC dan CCC- atau Caa1, Caa2, dan Caa3, CC+, CC dan CC- atau Ca1, Ca2, dan Ca3 C+, C dan C- atau C1, C2, dan C3, Default.

Investment Grade adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi hutangnya. *Non Investment Grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang masuk kategori ini biasanya cenderung sulit memperoleh pendanaan.

2.1.2.2 Metodologi Penilaian *Rating*

Metodologi penilaian rating adalah cara yang digunakan untuk memperoleh kebenaran dengan tata cara tertentu dalam menemukan kebenaran untuk di evaluasi menjadi sebuah keputusan. Setiap lembaga pemeringkatan memberikan klasifikasi metodologi penilaian rating yang berbeda-beda. Menurut Moody corporation metodologi peringkat sukuk dengan membahas risiko kredit dan bukan kepatuhan hukum terhadap suatu instrumen dengan syariah. Moody percaya bahwa syariah bukanlah fakta objektif. Menurut Fitch Rating metodologi peringkat rating didasarkan pada utang yang dijamin, dan pembebanan aset tambahan dimasukkan ke dalam sukuk. Menurut pendapat Slim

MSEDDI dan Nader NAIFAR (2012) metodologi penilaian rating dapat diilustrasikan dari :

1) Struktur Sukuk

Struktur sukuk akan memiliki dampak besar pada arus kas yang dihasilkan oleh aset dasar dan profil risiko sukuk.

2) Analisis risiko sebelum penerbitan sukuk

Analisis risiko ini terdiri dari risiko pasar, risiko tingkat bunga, risiko nilai tukar mata uang asing, risiko kredit dan rekaan, risiko kepatuhan syariah, risiko likuiditas dan risiko operasional.

3) Struktur hukum sukuk

Perdagangan harus dilakukan berdasarkan pada struktur hukum dimana harus ada kontrak. Struktur hukum sukuk menekankan pemisahan aset yang mendasari orang-orang dari perusahaan untuk tidak memiliki masalah kebangkrutan penjual.

4) Kepercayaan dan Profil Penerbit

Untuk mencapai kredibilitas, peminjam yang dianggap sebagai peserta utama dalam transaksi sukuk, harus membuat program sukuk formal yang jelas dengan mengidentifikasi hubungan investor. Komunikasi antara emiten dan investor harus transparan dan teratur, memungkinkan untuk meningkatkan kualitas uji tuntas dan menghilangkan kekhawatiran tentang tata kelola perusahaan.

5) Analisis arus kas

Arus kas memiliki kepentingan besar untuk peringkat sukuk. Arus kas digunakan untuk memastikan pembayaran pada akhirnya dihasilkan dari investasi yang menghasilkan laba.

Sedangkan menurut penilaian rating oleh lembaga Pefndo (PT. Pemeringkat Efek Indonesia) dalam melakukan metodologi pemeringkatan rating untuk Sektor Korporasi atau entitas perusahaan yang bukan lembaga keuangan (*Non Financial Institutions*) secara umum, mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu Risiko Industri (*Industry Risk*), Risiko Bisnis (*Business Risks*) dan Risiko Keuangan (*Financial Risks*). PEFINDO juga menerapkan metodologi dukungan Induk Perusahaan dalam memberikan peringkat.

2.1.3 Teori Permintaan

Permintaan adalah keinginan konsumen membeli suatu barang pada berbagai tingkat harga selama periode waktu tertentu. Menurut Ahman (2011) sejumlah barang dan jasa yang mampu dibeli oleh seseorang atau individu dengan ketentuan waktu tertentu pada berbagai tingkatan harga diartikan sebagai permintaan. Permintaan dapat dibedakan menjadi beberapa kelompok, yaitu sebagai berikut:

- a. Permintaan Menurut Daya Beli Berdasarkan daya belinya, permintaan dibagi menjadi tiga macam, yaitu :
 - 1) Permintaan Efektif adalah permintaan masyarakat terhadap suatu barang atau jasa yang disertai dengan daya beli atau kemampuan

membayar. Pada permintaan jenis ini, seorang konsumen memang membutuhkan barang itu dan ia mampu membayarnya.

2) Permintaan Potensial adalah permintaan masyarakat terhadap suatu barang dan jasa yang sebenarnya memiliki kemampuan untuk membeli, tetapi belum melaksanakan pembelian barang atau jasa tersebut.

3) Permintaan Absolut adalah permintaan konsumen terhadap suatu barang atau jasa yang tidak disertai dengan daya beli. Pada permintaan absolut konsumen tidak mempunyai kemampuan (uang) untuk membeli barang yang diinginkan.

b. Permintaan menurut jumlah subjek pendukungnya berdasarkan jumlah subjek pendukungnya, permintaan terdiri atas permintaan individu dan permintaan kolektif.

1) Permintaan Individu adalah permintaan yang dilakukan oleh seseorang untuk memenuhi kebutuhan hidupnya.

2) Permintaan Kolektif atau Permintaan Pasar adalah kumpulan dari permintaan-permintaan perorangan/individu atau permintaan secara keseluruhan para konsumen di pasar. Contohnya, selain Desi, di pasar juga ada beberapa pembeli lainnya yang akan membeli jeruk. Jika permintaan Desi dan temantemannya tersebut digabungkan maka terbentuk permintaan pasar.

Fungsi permintaan merupakan turunan dari perilaku konsumen yang berusaha untuk mencapai kepuasan maksimum, dengan jalan melakukan kegiatan mengkonsumsi barang dan jasa yang mampu dibeli dengan

kendala pendapatannya terbatas Ahman (2011). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Permintaan Menurut Ahman (2011) banyak sedikitnya barang yang diminta oleh konsumen antara lain disebabkan oleh:

- a. Intensitas kebutuhan;
- b. Selera konsumen (taste);
- c. Pendapatan konsumen (customer income);
- d. Harga barang substitusi dan barang komplementer;
- e. Jumlah penduduk;
- f. Ekspektasi konsumen tentang harga; dan
- g. Periklanan

Hukum Permintaan menyatakan bahwa: jika harga suatu barang naik, maka jumlah barang yang diminta akan turun, sebaliknya jika harga suatu barang turun maka jumlah barang yang diminta akan bertambah. Hukum permintaan tersebut akan berlaku dengan asumsi faktor-faktor lain di luar harga harus dianggap konstan (*Ceteris Paribus*). Ini merupakan konsep asli dari penemunya, yaitu Alfred Marshall (Ahman, 2011).

2.1.4 Risiko

Definisi risiko menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah akibat yang kurang menyenangkan (merugikan, membahayakan) dari suatu perbuatan atau tindakan. Menurut Fahmi (2011) menjelaskan bahwa risiko dapat dilihat berdasarkan keadaan yang menunjukkan ketidakpastian dengan keputusan yang dipertimbangkan pada saat ini. *The International Standard Organization* menyatakan bahwa risiko sebagai

dampak yang ditimbulkan dari ketidakpastian dalam upaya mencapai objektif. Risiko yang berdampak negative terhadap tujuan perusahaan, dapat menimbulkan ancaman serta kerugian bagi kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.4.1 Risiko Bisnis

Risiko bisnis dapat diartikan dalam beberapa cara. Dalam pendekatan statistika, risiko bisnis diartikan sebagai *variabilitas* laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak. Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan yang menggunakan hutang, risiko akan dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa. Menurut Brigham dan Houston, risiko bisnis dipengaruhi oleh: *variabilitas* permintaan (unit yang terjual), *variabilitas* harga jual, *variabilitas* harga masukan, kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan harga masukan dan sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap : *Leverage* Operasi. Tingkat risiko bisnis pada perusahaan dapat mempengaruhi minat pemodal

untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan dana internal daripada penggunaan utang maupun penerbitan saham. Adapun rumus menghitung risiko bisnis dengan cara melihat standard deviasi EBIT terhadap total Asset sebagai berikut :

$$\text{Risk} = \frac{EBIT}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Sumber : Friska Firnanti, 2011

2.1.4.2 Risiko Keuangan

Risiko keuangan adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal (termasuk pasar modal dan bank) untuk mendukung operasi yang sedang berlangsung. Risiko keuangan tercermin dalam faktor-faktor seperti leverage neraca, transaksi *off-balance sheet*, kewajiban kontrak, jatuh tempo pembayaran utang, likuiditas, dan hal lainnya yang mengurangi fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang mengandalkan pada pihak eksternal untuk pembiayaan berisiko lebih besar daripada yang menggunakan dana sendiri yang dihasilkan secara internal. Risiko keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dari investor untuk mengetahui bagaimana perusahaan itu

untuk membayar beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Risiko ini berkaitan dengan pendanaan perusahaan melalui utang (*financial leverage*). Adapun penjelasan mengenai rasio leverage dibawah ini.

1) Rasio *leverage*

Menurut Prihadi (2012) *Leverage* diukur untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Semakin sedikit utang semakin rendah pula resiko keuangan (*financial risk*). Semakin besar leverage menunjukkan bahwa dana yang disediakan oleh pemilik dalam membiayai investasi perusahaan semakin kecil, atau tingkat penggunaan utang yang dilakukan perusahaan semakin meningkat sebaliknya semakin rendah leverage perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2013) rasio leverage dapat dihitung dengan:

a) *Total Debt to Assets Ratio*.

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai debt ratio yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. Untuk mengukur besarnya debt ratio bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir, 2013

b) *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi pendanaan yang disediakan pemilik, artinya Risiko keuangan bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir, 2013

c) *Times Interest Earned*

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba operasi (kadang ditambah juga dengan penyusutan) mampu membayar bunga hutang. Dari pengertian di atas, maka diperoleh rumus times interest earned sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{laba operasi} + \text{penyusutan}}{\text{bunga}} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir, 2013

2.1.5 Pangsa Pasar

2.1.5.1 Pengertian Pangsa Pasar

Pangsa pasar atau market share merupakan bagian dari pasar yang dikuasai oleh suatu perusahaan dan seluruh potensi jual, umumnya dinyatakan dalam persentase. *Market share* atau pangsa pasar adalah persentase total penjualan suatu perusahaan dari seluruh sumber dengan total penjualan produk (barang dan jasa) dalam suatu industri tertentu. Pangsa pasar mendeskripsikan kekuatan dari setiap perusahaan dalam pasar. Semakin tinggi nilai pangsa pasar yang dimiliki oleh perusahaan maka kekuatan pasarnya akan semakin besar. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tertentu mampu bersaing dalam persaingan yang terjadi. Apabila nilai pangsa pasar kecil maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya karena tidak memiliki kekuatan untuk mengendalikan pasar yang ada. Setiap perusahaan memiliki pangsa pasarnya sendiri, dan besarnya berkisar antara 0 hingga 100 persen dari total keluaran seluruh pasar. Menurut *literature* Neo Klasik, landasan posisi tawar perusahaan adalah pangsa pasar yang diraihnya. Pangsa pasar dalam praktik bisnis merupakan tujuan/motivasi perusahaan. Menurut Maal (2010) Perusahaan dengan pangsa pasar yang lebih baik akan menikmati keuntungan dari penjualan produk dan kenaikan harga sahamnya. Peranan pangsa pasar seperti halnya elemen struktur pasar yang lain adalah sebagai sumber keuntungan bagi perusahaan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa pangsa pasar telah menjadi indikasi yang kuat dalam menilai kekuatan

pasar. Sudah jelas bahwa apabila pangsa besar tinggi maka perusahaan tersebut sangat berpengaruh terhadap pasar, begitu juga dengan sebaliknya apabila nilai pangsa pasar rendah maka kekuatan mempengaruhi pasar sangatlah rendah.

Strategi pemasaran bisa digolongkan atas dasar pangsa pasar yang diperoleh suatu perusahaan, maka terbagi atas 4 kelompok, yaitu :

- a. *Market Leader*, disebut pimpinan pasar apabila pangsa pasar yang dikuasai berada pada kisaran 40% atau lebih.
- b. *Market Challenger*, disebut penantang pasar apabila pangsa pasar yang dikuasai berada pada kisaran 30%.
- c. *Market Follower*, disebut pengikut pasar apabila pangsa pasar yang dikuasai berada pada kisaran 20%.
- d. *Market Nitcher*, disebut juga penggarap relung pasar apabila pangsa pasar yang dikuasai berada pada kisaran 10% atau kurang.

$$\text{Pangsa Pasar} = \frac{\text{Jumlah penjualan / unit perusahaan}}{\text{Jumlah penjualan / unit industri}}$$

2.1.5.2 Fungsi *Market Share*

Market share merupakan indikator yang mampu menjelaskan tentang :

- a. Kemampuan perusahaan menguasai pasar, Kemampuan penguasaan pasar dapat dipandang sebagai salah satu indikator keberhasilan. Tujuan perusahaan pada umumnya adalah mempertahankan atau meningkatkan tingkat market share. Sehingga pencapaian tujuan berarti juga dianggap sebagai keberhasilan perusahaan.

- b. Kedudukan (posisi) Perusahaan di pasar persaingan Berdasarkan tingkat market share, kedudukan masing-masing perusahaan dapat dilakukan urutan atau rangkingnya dalam pasar persaingan. Secara berturut-turut posisi perusahaan dapat di bedakan sebagai : *Market Leader, Challenger, Follower, Market Nicher*.

2.1.6 Teori Inflasi

2.1.6.1 Pengertian Inflasi

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi diukur dengan tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Menurut Rozalinda (2014) Inflasi berkaitan dengan kenaikan harga secara umum, artinya kenaikan harga tidak hanya terjadi pada satu jenis barang maupun jasa tertentu saja tetapi kenaikan harga itu meliputi kelompok barang yang dikonsumsi oleh masyarakat, terlebih lagi kenaikan itu akan mempengaruhi harga barang lain dipasar sedangkan terus menerus berarti bahwa kenaikan harga berlangsung sesaat saja, sekali, dua kali, lalu reda kembali maka bukan dikatakan inflasi. Kenaikan harga yang berlangsung secara terus menerus akan mengakibatkan persediaan barang dan jasa mengalami kelangkaan, sementara konsumen harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang dan jasa yang sama yang mengakibatkan makin berkurangnya nilai uang sehingga menggerus daya beli sebuah unit mata uang. Tingkat inflasi berpengaruh positif

maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri, inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan.

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang diperjual belikan di pasar dengan masing-masing tingkat harga (barang-barang ini tentu saja yang paling banyak dan merupakan kebutuhan pokok atau utama bagi masyarakat). Berdasarkan data harga itu disusunlah suatu angka yang diindeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai indeks harga konsumen (IHK atau *consumer price index* = CPI). Berdasarkan indeks harga konsumen dapat dihitung berapa besarnya laju kenaikan harga-harga secara umum dalam periode tertentu. Biasanya setiap bulan, 3 bulan, dan 1 tahun. Selain menggunakan IHK, tingkat inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB riil). Adapun rumus untuk menghitung tingkat inflasi adalah:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}} \times 100$$

Sumber :Mankiw, Quah & Wilson ,2012

Menurut Mankiw, Quah & Wilson (2012), Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang dibeli konsumen dalam suatu periode tertentu.

Angka IHK diperoleh dengan menghitung harga barang-barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam suatu periode tertentu

2.1.6.2 Jenis-Jenis Inflasi

Ada berbagai cara untuk menggolongkan inflasi. Penggolongan pertama didasarkan atas parah tidaknya inflasi tersebut. Berdasarkan ini inflasi dapat dibagi atas:

1) Inflasi Merayap (*creeping inflation*)

Pada jenis ini inflasi biasanya ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan persentase yang kecil. Inflasi ini masih mudah dikendalikan, harga-harga naik secara umum. Walau bagaimanapun inflasi seperti ini sering kali menimbulkan efek yang baik dalam perekonomian.

2) Inflasi Menengah (*galloping inflation*)

Inflasi menengah yaitu inflasi yang besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi pada tingkat ini terjadi dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya inflasi *double digit* atau *triple digit*) dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek. Pada tingkatan inflasi seperti ini orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam bentuk aset-aset riil.

3) Inflasi Tinggi (*hyper inflation*)

Merupakan proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat, yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat. Nilai uang semakin merosot dengan tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja (akibatnya ditimbulkan adanya perang) yang dibelanjai/ditutupi dengan mencetak uang. inflasi yang besarnya antara 30- 100% per tahun.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terhadap struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Terhadap beberapa hal yang penting dari hasil penelitian sebelumnya yang menjadi dasar penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal dapat dilihat pada tabel 2.2.

Tabel 2.2 Mapping Penelitian Sebelumnya

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Aulia Tri Nur Wibowo (2017)	Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2007 : 1 dan 2016 : 4	Variabel X a. inflasi, b. nilai tukar, c. PDB, d. IHSG e. DPK Variabel Y Nilai Emisi Sukuk	Model “ <i>Vector Error Correction Model</i> ”	Hasil dari analisa “Impulse Response Function” (IRF) dan “Variance Decomposition” (VD) disimpulkan bahwa guncangan yang terjadi pada inflasi, PDB dan DPK direspon negatif oleh nilai emisi sukuk korporasi. Sedangkan guncangan yang terjadi pada nilai tukar dan IHSG direspon positif oleh nilai emisi sukuk korporasi. Variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh paling besar terhadap nilai emisi sukuk korporasi adalah nilai tukar, kemudian

					diikuti dengan inflasi, IHSG, PDB dan DPK.
2.	Anisa Yahya Fitri (2018)	Analisis Pengaruh Rating, Price, Yield, SBIS, dan Tingkat Bagi Hasil Deposito Terhadap Permintaan Sukuk Mudarabah Korporasi pada Pasar Modal Syariah Tahun 2013-2016	Variabel X a. rating, b. harga, c. imbal hasil, d. SBIS e. tingkat bagi hasil deposito Variabel Y Permintaan Sukuk Mudarabah Korporasi	Analisis Data Panel	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peringkat, harga, imbal hasil, SBIS dan tingkat bagi hasil deposito perbankan syariah secara bersama-sama mempengaruhi permintaan sukuk mudarabah korporasi. Secara parsial harga dan tingkat bagi hasil deposito perbankan syariah berpengaruh negatif terhadap permintaan sukuk mudarabah korporasi, tetapi variabel yield berpengaruh positif. Peringkat dan variabel SBIS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan sukuk mudarabah korporasi.
3.	Septi Purwaningsih (2013)	Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Faktor Non Akuntansi	Variabel X a. Leverage, b. liquidity, c. secure d. maturity Variabel Y Rating Sukuk	Statistik deskriptif dan Analisis Regresi Berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Variabel liquidity secara parsial tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Variabel secure secara parsial berpengaruh terhadap rating sukuk. Variabel maturity secara parsial berpengaruh terhadap rating sukuk. <i>Leverage, liquidity, securedan maturity</i> secara simultan berpengaruh terhadap rating sukuk.
4.	Dinik Kustiyaningrum, Elva Nuraina dan Anggita Langgeng Wijaya (2016)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan	Variabel X a. Leverage, b. Likuiditas, c. Profitabilitas dan d. Umur Obligasi. Variabel Y Peringkat	statistik deksriptif dan analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1). Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, 2). Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi, 3). Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap

		Terbuka Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Sukuk		peringkat obligasi 4). Umur Obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 5). Leverage, likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
5.	Adytia Pradnya Murti, Noer Azam Achsani dan Trias Andati (2016)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fleksibilitas Keuangan (Studi Kasus yada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (Periode 2008-2012))	Variabel X <i>a. Cash Holding</i> <i>b. Leverage ratio</i> <i>c. Free cash flow</i> <i>d. Dividend payout ratio</i> <i>e. Cash flow adequacy</i> Variabel Y <i>Default Rate</i>	Analisis data panel	Hasil penelitian menunjukkan adanya penurunan default rate, pada tahun 2008 rata-rata default rate ialah 6,12%, pada tahun 2009 menurun menjadi 3,99%, tahun 2010 turun menjadi 2,91%, dan kemudian pada tahun 2011 dan 2012 sedikit meningkat menjadi 3,17% dan 3,30%. Berdasarkan hasil data panel faktor-faktor yang mempengaruhi fleksibilitas keuangan Leverage Ratio, Free Cash Flow, dan krisis.

Sumber: data diolah penulis, 2022

2.3 Kerangka Konseptual

Pada dasarnya risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Sedangkan risiko keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dari investor untuk mengetahui bagaimana perusahaan itu untuk membayar beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Risiko ini berkaitan dengan pendanaan perusahaan melalui utang (financial leverage).

Dalam memperhatikan jumlah permintaan suatu produk bisa dilihat dari presentase pangsa pasar yang dihasilkan produk tersebut. Pangsa pasar

mendeskripsikan kekuatan dari setiap perusahaan dalam pasar. Semakin tinggi nilai pangsa pasar yang dimiliki oleh perusahaan maka kekuatan pasarnya akan semakin besar. Dengan demikian dapat diketahui bahwa pangsa pasar telah menjadi indikasi yang kuat dalam menilai kekuatan pasar.

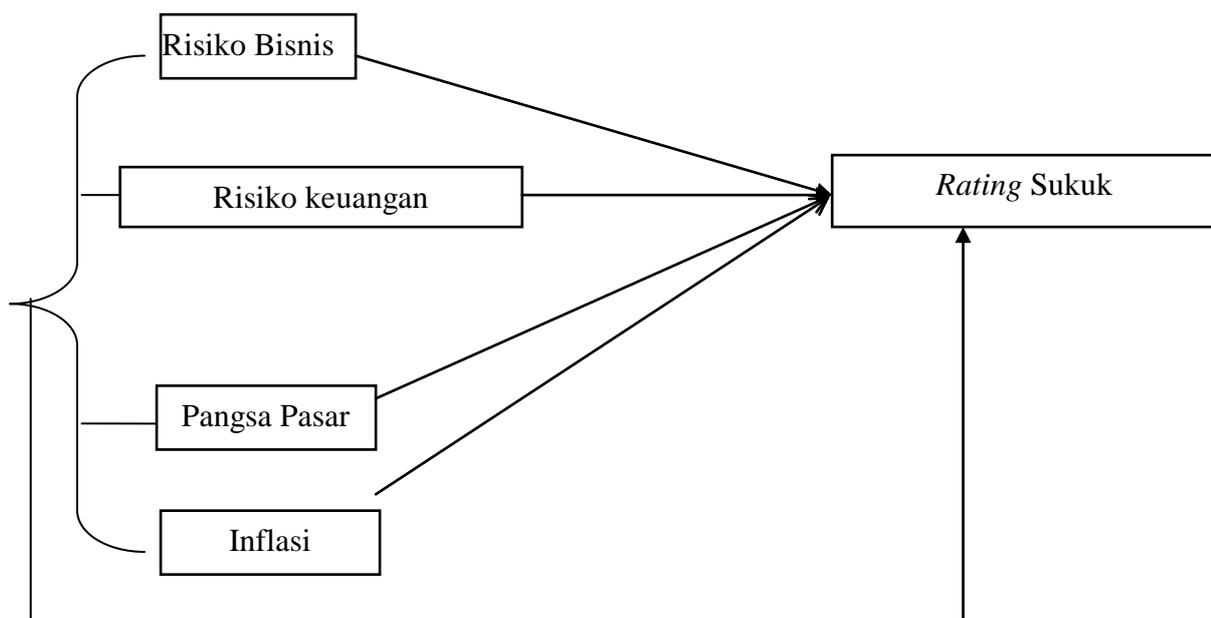
Inflasi adalah tingkat kenaikan harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi diukur dengan tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Menurut Wibowo (2017) dalam penelitiannya Inflasi yang tinggi bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi berbanding terbalik dengan nilai emisi sukuk, ketika inflasi naik maka sukuk turun, begitu juga sebaliknya.

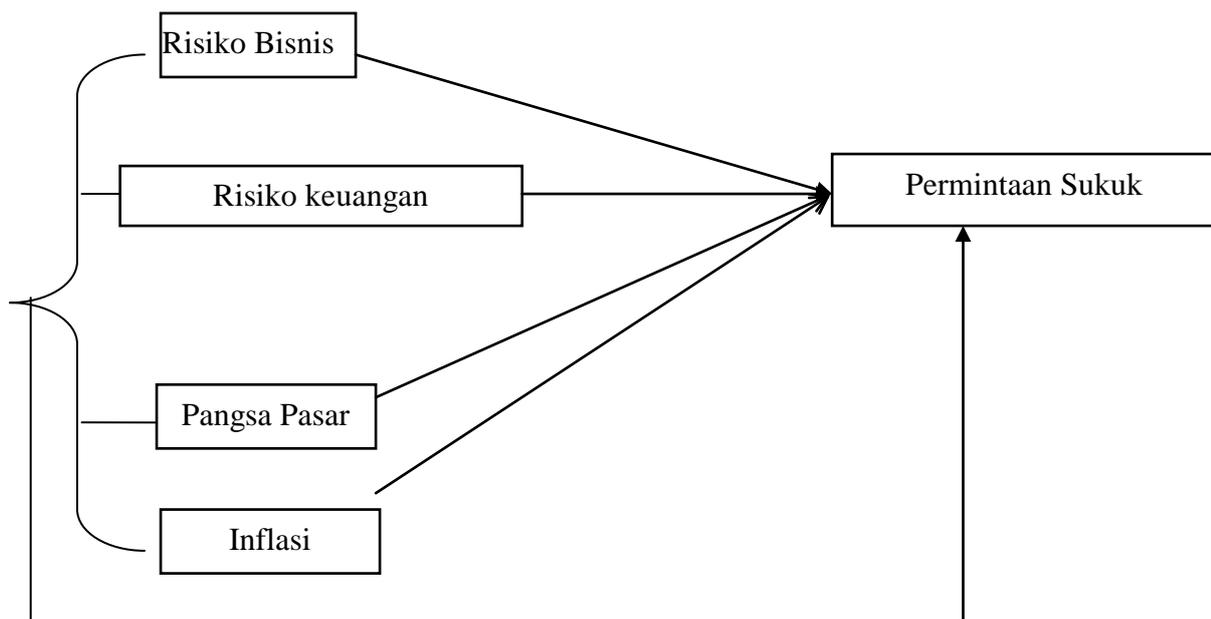
Menurut Purwaningsih (2013) seorang yang berinvestasi pada sukuk pasti akan memperhatikan rating dari sukuk tersebut. Peringkat/rating bermanfaat untuk mengetahui struktur dan mengetahui posisi kinerja perusahaan, peringkat sukuk/obligasi dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat. Selain memperhatikan rating sukuk tersebut, seorang investor juga harus melihat jumlah permintaan suatu sukuk, dimana menurut Ahman (2011) sejumlah barang dan jasa yang mampu dibeli oleh seseorang atau individu dengan ketentuan waktu tertentu pada berbagai tingkatan harga diartikan sebagai permintaan.

Menurut penilaian rating oleh lembaga Pefndo (PT. Pemeringkat Efek Indonesia) dalam melakukan metodologi pemeringkatan rating untuk

Sektor KORPORASI atau entitas perusahaan yang bukan lembaga keuangan (*Non Financial Institutions*) secara umum, mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu Risiko Industri (*Industry Risk*), Risiko Bisnis (*Business Risks*) dan Risiko Keuangan (*Financial Risks*).

Dari uraian diatas penilaian rating bisa diukur dengan memperhatikan risiko bisnis dan risiko keuangan dari perusahaan. Sesuai dengan judul penelitian “ Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Suku Korporasi Ditinjau dari Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi Pada Perusahaan Yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020” maka dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut :





Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Sugiyono (2016) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data atau kuesioner. Untuk menjawab sebagai dugaan sementara dari rumusan masalah penelitian ini, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

- a. H1 : Risiko bisnis, *Risiko keuangan*, pangsa pasar dan inflasi berpengaruh signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap rating sukuk.

- b. H2 : Risiko bisnis, *Risiko keuangan*, pangsa pasar dan inflasi berpengaruh signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap permintaan sukuk.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian menggambarkan jenis penelitian yang mendasari penelitian. Dilihat dari perumusan dan tujuan penelitian, maka penelitian menggunakan jenis metode deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan penjelasan Sugiyono (2016) definisi metode deskriptif adalah sebagai berikut:

“Metode deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan variabel itu dengan variabel yang lain”.

Sedangkan metode asosiatif menurut Sugiyono (2016) adalah Penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini metode deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan bagaimana perkembangan rating dan permintaan sukuk mampu dijelaskan melalui risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi. Sedangkan untuk metode asosiatif digunakan berapa pengaruh yang dihasilkan antara variabel x dan y yaitu pengaruh antara risiko bisnis, rasio *leverage*, pangsa pasar dan inflasi terhadap rating dan permintaan sukuk.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

3.2.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan dengan mengambil data yang bersumber di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dengan rentan waktu dari tahun 2016 sampai dengan 2020.

3.2.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilakukan mulai Agustus 2019 sampai dengan februari 2022, dengan format berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan																	
		Jun-Des 2019				Jan-Des 2020				Jan-Des 2021				Jan-Feb 2022					
1	Pengajuan Judul	■																	
2	Penyusunan Proposal		■	■	■														
3	Seminar Proposal				■														
4	Perbaikan Acc Proposal					■	■	■	■	■	■								
5	Pengelolaan Data										■	■	■	■	■				
6	Penyusunan Skripsi															■	■	■	■
7	Bimbingan Skripsi																		■
8	Meja Hijau																		■

Sumber: data diolah penulis, 2022

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan seluruh unsur yang akan diamati atau diteliti. Menurut Sugiyono (2016), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian

ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Yaitu berjumlah 116 akumulus produk sukuk dengan 25 perusahaan.

3.3.2 Sampel

rtinya tidak semua anggota populasi berpeluang menjadi sampel dengan teknik *purposive sampling*. Sugiyono (2016) menyatakan bahwa *purposive sampling* dapat dilakukan dengan menentukan sampel berdasarkan pertimbangan tertntu. Adapun beberapa pertimbangan yang dilakukan oleh penulis dalam pengambilan sampel adalah :

- a. Perusahaan yang menerbitkan sukuk dengan tanggal efektif penerbitan pada desember 2016 dan desember 2020.
- b. Perusahaan yang ratingnya dikeluarkan oleh lembaga Pefindo.
- c. Perusahaan yang bergerak di lembaga non keuangan.

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

NO	NAMA SUKUK	STRUKTU R/AKAD	NAMA PENERBIT EFEK
1	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP III TAHUN 2015 SERI A	Ijarah	PT Indosat Tbk
2	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP III TAHUN 2015 SERI B	Ijarah	
3	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP II TAHUN 2015 SERI D	Ijarah	
4	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP II TAHUN 2015 SERI E	Ijarah	
5	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP I TAHUN 2014 SERI C	Ijarah	
6	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP IV TAHUN 2016 SERI C	Ijarah	
7	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I INDOSAT THP IV TAHUN 2016 SERI D	Ijarah	
8	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I PLN TAHAP II TH 2013 SERI B	Ijarah	PT Perusahaan

9	SUKUK IJARAH PLN V TAHUN 2010 SERI B	Ijarah	Listrik Negara (Persero)
10	SUKUK IJARAH TPS FOOD II TAHUN 2016	Ijarah	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
11	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I XL AXIATA THP I TAHUN 2015 SERI D	Ijarah	PT XL Axiata Tbk
12	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I XL AXIATA TAHAP II TAHUN 2017 SR C	Ijarah	
13	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I XL AXIATA THP II TAHUN 2017 SR D	Ijarah	
14	SUKUK IJARAH BERKELANJUTAN I XL AXIATA THP II TAHUN 2017 SR E	Ijarah	

Sumber: data diolah penulis, 2022

Dari kriteria diatas dapat disimpulkan terdapat 4 perusahaan dengan 14 produk sukuk yang memenuhi kategori sampel penelitian.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.4.1 Variabel Penelitian

Sugiyono (2016) menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan variabel adalah Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 2 (dua) variable terikat yaitu rating sukuk (Y_1) dan permintaan sukuk (Y_2) serta 4 (empat) variabel bebas yaitu risiko bisnis (X_1), risiko keuangan (X_2), Pangsa pasar (X_3), dan Inflasi (X_4).

3.4.2 Definisi Operasional

Definisi operasional bertujuan agar dapat mencapai suatu alat ukur yang sesuai dengan hakikat variabel yang sudah di definisikan konsepnya, maka peneliti harus memasukkan proses atau operasionalnya alat ukur yang akan digunakan untuk kuantifikasi gejala atau variabel yang ditelitinya. Berdasarkan judul penelitian yaitu “Analisis Perkembangan Rating dan Permintaan Sukuk Ditinjau dari Risiko Binsnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Infalasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020” maka variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Table 3.3Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Deskripsi	Definisi Oprasional	Indikator	Skala
1.	Risiko Bisnis (X1)	$\text{Risk} = \frac{EBIT}{\text{Total asset}} \times 100\%$ <p><i>Sumber : Firnanti, 2011</i></p>	Menurut Friska Firnanti (2011) menghitung risiko bisnis dengan cara melihat standard devisiasi EBIT terhadap total Asset	Pendapatan sebelum pajak Total aset	Rasio
2.	Risiko keuangan(X2)	$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$ <p><i>Sumber : Kasmir, 2013</i></p>	Menurut Kasmir (2013) Risiko keuangan adalah rasio yang merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas.	Total hutang Equitas	Rasio
4.	Pangsa Pasar (X3)	$\text{Pangsa Pasar} = \frac{\text{Jumlah penjualan / unit perusahaan}}{\text{Jumlah penjualan / unit industri}}$	Market share atau pangsa pasar adalah persentase total penjualan suatu perusahaan dari seluruh sumber dengan total penjualan produk (barang dan jasa) dalam suatu industri	Penjualan Industri Penjualan perusahaan	Rasio

			tertentu.		
5.	Inflasi (X4)	$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}} \times 100$ <p>Sumber : Mankiw, Quah & Wilson, 2012</p> <p>Keterangan: $\text{IHK}_t = \text{IHK}$ pada tahun t $\text{IHK}_{t-1} = \text{IHK}$ sebelum tahun t</p>	Inflasi adalah tingkat kenaikan harga secara umum daribarang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi diukur dengan tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. (Mankiw, Quah & Wilson (2012)),	Indeks harga konsumen pada tahun sekarang	Rasio
6	Rating (Y1)	AAA+= 20 BBB+ = 11 CCC = 2 D = 1 <p>Sumber: Martaningsih, 2017</p>	Peringkat obligasi (<i>bond rating</i>) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat (Jogiyanto, 2015)	<i>Investment grade dan non investment grade</i>	Ordinal
7	Permintaan (Y2)	Nilai emisi sukuk	Menurut Ahman (2011) sejumlah barang dan jasa yang mampu dibeli oleh seseorang atau individu dengan ketentuan waktu tertentu pada berbagai tingkatan harga diartikan sebagai permintaan	Nilai emisi sukuk	Nominal

Sumber: data diolah penulis, 2022

3.5 Teknik Pengumpulan Data

3.5.1 Studi Kepustakaan (Library research)

Menurut Sunyoto (2016), studi kepustakaan (*library research*) adalah teknik pengumpulan data dengan mempelajari buku-buku yang ada hubungannya dengan obyek penelitian atau sumber-sumber lain yang mendukung penelitian. Dilakukan untuk memperoleh data sekunder

penelitian, dengan melakukan penelaahan teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian yang berasal dari sumber-sumber penelitian kepustakaan. Sumber-sumber penelitian kepustakaan dapat diperoleh dari: buku, jurnal, majalah, hasil-hasil penelitian terdahulu yang telah dipublikasikan (tesis dan disertasi), dan sumber-sumber lainnya (internet, surat kabar, dan lain-lain) yang sesuai dengan topik penelitian.

3.5.2 Dokumentasi

Dokumentasi menurut Sugiyono (2016) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kemudian ditelaah. Dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan perusahaan yang telah di publis, buku serta review penelitian sebelumnya.

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan interpretasi data-data yang telah dikumpulkan dari sumber data dan telah diolah sehingga menghasilkan sebuah informasi untuk mengambil sebuah kesimpulan. Menurut Sugiyono (2016) yang dimaksud analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel

yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan”.

Berdasarkan pada pendekatan penelitian, adapun teknik analisis data pada penelitian ini terdiri dari :

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan maka harus melakukan beberapa tahap dalam uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan penulis adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model penelitian yang diajukan Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka model regresi dianggap tidak valid dengan jumlah sampel yang ada (Rusiadi, dkk, 2014).

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Santoso (Rusiadi et al, 2014), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Dalam penelitian ini uji multikolinieritas menggunakan *Tolerance* dan VIF (*Variances Inflation Factor*).

- 1) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 , maka terdapat korelasi diantara salah satu variabel independen lainnya atau terjadi multikolienaritas.
- 2) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka tidak terjadi korelasi diantara salah satu variabel independen lainnya atau tidak terjadi multikolienaritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan yaitu model yang terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas (Rusiadi et al, 2014). Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.6.2 Model Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016), analisis deskriptif bertujuan untuk melihat analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis deskriptif dilakukan dengan menggunakan satatistik deskriptif untuk menganalisis dan mendeskripsikan data

secara ringkas serta mudah dalam menginterpretasikannya. Statistik deskriptif pada umumnya dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan suatu teknik statistika yang digunakan untuk mencari persamaan regresi yang bermanfaat untuk meramal nilai variabel dependen berdasarkan nilai-nilai variabel independen dan mencari kemungkinan kesalahan dan menganalisa hubungan antara satu variabel dengan dua atau lebih variabel independen baik secara simultan maupun secara parsial.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan maupun parsial. Analisis regresi linier berganda menurut Sugiyono (2016) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y1 = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + \sum$$

$$Y2 = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + \sum$$

Keterangan :

Y1	= Rating Sukuk
Y2	= Permintaan Sukuk
a	= Koefisien konstanta
b ₁ b ₂ b ₃ . . .	= Koefisien regresi

X_1	= Risiko Bisnis
X_2	= Risiko Keuangan
X_3	= Pangsa Pasar
X_4	= <i>Inflasi</i>
Σ	= Error, variabel gangguan

c. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan membandingkan probabilitas signifikansi (p) dengan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05. Apabila perbandingan nilai probabilitas signifikansi (p) lebih kecil bila dibandingkan dengan nilai taraf signifikansi (α), maka hipotesis yang diajukan dapat diterima. Sedangkan apabila nilai probabilitas signifikansi (p) lebih besar dari nilai taraf signifikansi (α), maka hipotesis ditolak.

1) Uji F (Serentak/simultan)

Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah :

- Terima H_0 (tolak H_1), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha$ 5%
- Tolak H_0 (terima H_1), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\text{sig } F < \alpha$ 5%

2) Uji t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada

dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait dengan taraf signifikan 5%. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a) $H_0 : \beta_1 : \beta_2 = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b) $H_0 : \beta_1 : \beta_2 \neq 0$, ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat

Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak (H_a diterima).

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang semakin kecil mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas, bila R^2 semakin besar mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Sejarah Perkembangan Sukuk di Indonesia

Penerbitan sukuk pertama kali di Indonesia dilakukan oleh PT Indosat Tbk (ISAT) pada tahun 2002. Penerbitan UU SBSN sendiri baru dilakukan pada tahun 2008, dan hingga kini penerbitan Sukuk Negara dilakukan secara regular baik di pasar domestik maupun internasional. Di Indonesia, sukuk pertama yang muncul di pasar adalah sukuk korporasi yang diterbitkan oleh PT Indosat Tbk, yaitu OS Mudharabah Indosat. Sukuk ini diterbitkan pada tanggal 30 Oktober 2002 dengan nilai emisi sebesar Rp 175 milyar dan memiliki masa tenor selama kurang lebih lima tahun. Hingga akhir Desember 2010, berdasarkan Laporan Perkembangan Perbankan Syariah (LPPS) 2010 yang diterbitkan Bank Indonesia, sukuk yang telah diterbitkan mencapai angka 647 buah, dengan nilai total emisi secara kumulatif pada tahun 2010 mencapai angka Rp 7,81 trilyun. Dari angka ini, sebanyak Rp 1,69 trilyun telah dilunasi, sehingga nilai sukuk yang masih beredar dan belum jatuh tempo mencapai angka Rp 6,12 trilyun. Khusus mengenai sukuk negara, atau dalam bahasa undangundang disebut sebagai SBSN (Surat Berharga Syariah Negara), pertumbuhannya juga sangat pesat. Sejak disahkannya UU No 19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, pemerintah telah menerbitkan sukuk negara senilai Rp 47,08 trilyun (hingga 20 Januari 2011), dengan rincian Rp 31,61 trilyun adalah sukuk negara yang

diperdagangkan, dan Rp 110 Jurnal Muqtasid Wiwin Kurniasari 15,47 triliun adalah sukuk negara yang tidak diperdagangkan (Bapepam LK, 2011). Ini menunjukkan bahwa peran sukuk bagi pemerintah menjadi semakin penting seiring dengan perjalanan waktu, terutama sebagai sumber pembiayaan alternatif bagi APBN. Dalam rangka perluasan basis investor, diversifikasi sumber pembiayaan, dan perkembangan pasar keuangan dalam negeri, Pemerintah Indonesia menerbitkan surat berharga berdasarkan prinsip syariah, atau dikenal secara internasional dengan istilah Sukuk. Instrumen keuangan ini pada prinsipnya sama seperti surat berharga konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying assets*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, serta adanya akad atau perjanjian antara para pihak berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Untuk keperluan penerbitan surat berharga berdasarkan prinsip syariah, perlu adanya pengaturan secara khusus, baik yang menyangkut instrumen maupun perangkat yang diperlukan. Hal tersebut juga dengan mempertimbangkan adanya kendalakendala yang dihadapi dari sisi legal dalam hal Pemerintah menerbitkan surat berharga berdasarkan prinsip syariah dengan menggunakan basis hukum yang ada di Indonesia pada saat ini. Oleh karena itu pada tanggal 7 Mei 2008 telah disahkan Undang-undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diajukan oleh Pemerintah melalui Dewan Perwakilan Rakyat.

4.1.2 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Sugiyono (2016) digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS 24. Berikut merupakan hasil analisis deskriptif dari penelitian yang dilakukan :

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RISIKO BISNIS	14	.00	180.00	15.1429	7.48256
RISIKO KEUANGAN	14	4.00	28.00	20.7857	8.73700
PANGSA PASAR	14	1.00	26.00	9.4286	8.01647
INFLASI	14	3.00	29.00	25.2857	9.44155
RATING SUKUK	14	8.00	18.00	17.2857	2.67261
PERMINTAAN SUKUK	14	10000000000.00	425000000000.00	153543945400.00	134059169800.00
				00	000
Valid N (listwise)	14				

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Berikut pemaparan hasil analisis pada tabel diatas :

- a. Pada tahun 2016 hingga tahun 2020 nilai maksimum pada variabel independen yaitu risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi masing-masing sebesar 18%, 28%, 26% dan 29% sedangkan untuk variabel dependen yaitu *Rating* Sukuk dan permintaan sukuk masing-masing sebesar 18 dan Rp. 425.000.000.000.
- b. Sementara untuk nilai minimum pada variabel independen yaitu risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi masing-masing menunjukkan sebesar 0%, 1%, 4% dan 3%. Sedangkan untuk variabel

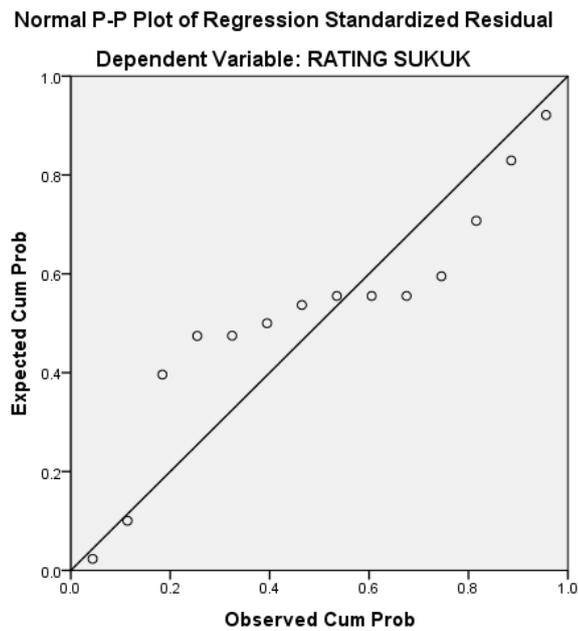
dependen yaitu *Rating* Sukuk dan permintaan sukuk masing-masing sebesar 8 dan Rp. 10.000.000.000.

- c. Nilai rata-rata variabel independen risiko bisnis sebesar 15.14% dengan standart deviasi 7.48%. Kemudian risiko keuangan memiliki nilai rata-rata sebesar 20.78% dengan standar deviasi 8.73%. Selanjutnya pangsa pasar memiliki nilai rata-rata 9.42% dengan standart deviasi 8.015. Dan inflasi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 25.28% dengan standart deviasi 9.44%. Sedangkan untuk variabel dependen *Rating* Sukuk menunjukkan nilai rata-rata sebesar 17.28 dengan standart deviasi 2.67 dan permintaan sukuk memiliki nilai rata-rata sebesar Rp. 153.543.945.400.dengan standar deviasi Rp. 134.059.169.800. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai Nilai standar deviasi setiap variabel yang lebih kecil dari meansehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

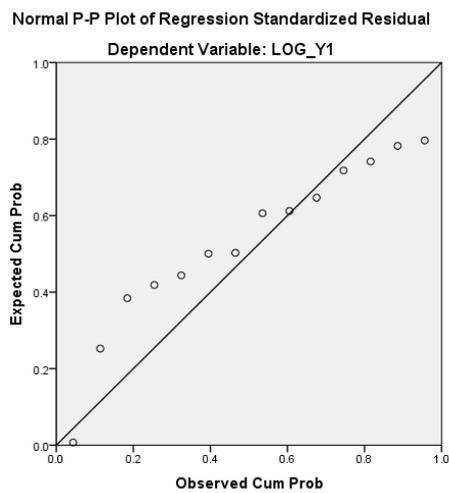
a. Uji Normalitas

Dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas yaitu apabila nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka H_0 diterima, dan sebaliknya jika nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Apabila H_0 diterima dan menolak H_a maka data yang digunakan berdistribusi normal.



Sumber : data diolah SPSS versi 24

Gambar 4.1 Uji Normalitas Data *Rating* Sukuk



Sumber : data diolah SPSS versi 24

Gambar 4.2 Uji Normalitas Data Permintaan Sukuk

Pada gambar P-Plot 4.1 menunjukkan penyebaran titik mengikuti garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memiliki asumsi normalitas berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Berikut hasil uji multikolinieritas SPSS versi 24 :

Tabel 4.2 Uji Multikolinieritas *Rating* Sukuk

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.790	1.266
.664	1.507
.519	1.929
.785	1.273

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas Permintaan Sukuk

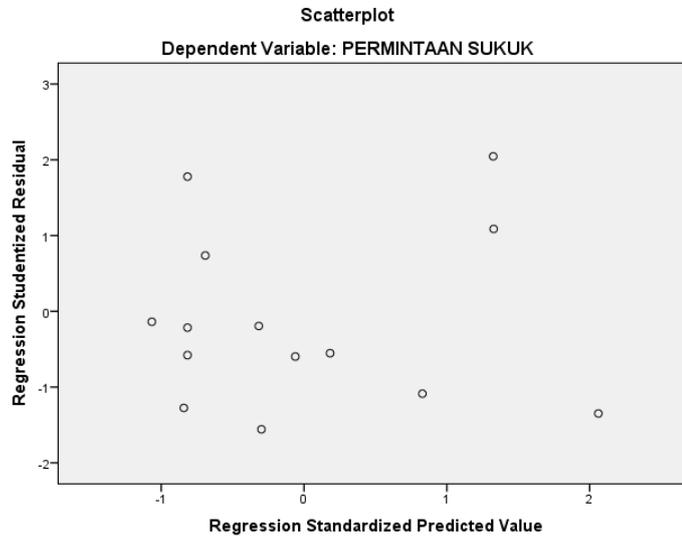
Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.697	1.436
.659	1.518
.616	1.623
.866	1.155

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Berdasarkan tabel 4.2 dan tabel 4.3 hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,1. Hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana VIF kurang dari 10. Kesimpulan yang di dapat yaitu tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas, sehingga model regresi layak digunakan

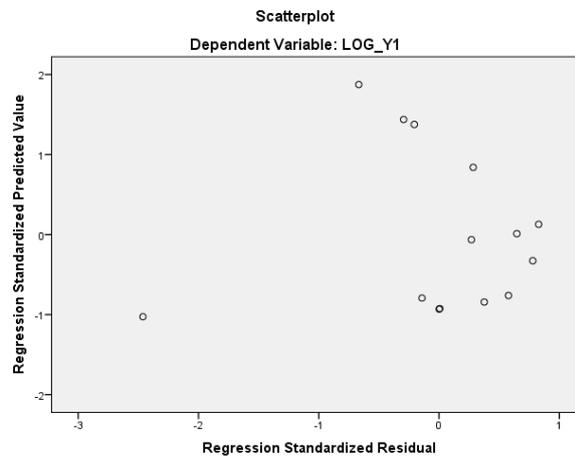
c. Uji Heteroskedastisitas

Berikut hasil uji Heteroskedasitas dari SPSS 24 :



Sumber : data diolah SPSS versi 24

Gambar 4.3 Uji Heteroskedasitas *Rating* Sukuk



Sumber : data diolah SPSS versi 24

Gambar 4.4 Uji Heteroskedasitas Permintaan Sukuk

Berdasarkan gambar 4.4 dan 4.5 menunjukkan bahwa titik-titik sampel menyebar secara acak, tanpa adanya pengumpulan data yang terkesan membuat suatu pola tertentu. Dari gambar ini dapat diketahui

bahwa suatu regresi dikatakan terdeteksi heteroskedastisitasnya apabila diagram pancar residual membentuk pola tertentu. Tampak pada output di atas, diagram pancar residual tidak membentuk suatu pola tertentu. Kesimpulannya, regresi terbebas dari kasus heteroskedastisitas dan memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang heteroskedastisitas.

4.1.4 Analisis Regresi Berganda

Berikut ini merupakan hasil analisis regresi berganda dengan 4 (empat) variabel independen yaitu risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi dengan 2 (dua) variabel dependen yaitu *rating* sukuk dan permintaan sukuk dari SPSS versi 24 :

Tabel 4.4 Analisis Regresi Berganda pada Y1 (*Rating Sukuk*)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	18.155	.082		221.741	.000
	RISIKO BISNIS	-.057	.000	-1.004	-122.359	.000
	RISIKO KEUANGAN	.007	.003	.023	2.565	.026
	PANGSA PASAR	-.007	.003	-.021	-2.163	.059
	INFLASI	-.004	.005	-.006	-.772	.460

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 18.155 - 0.057 X1 - 0.007X2 + 0.007X3 - 0.004 X4 + e$$

Dimana :

Y1 = *Rating Sukuk*

C = Konstanta

B1,β2 =Koefisien Variabel

X1 =Risiko Bisnis

X2 =Risiko Keuangan

X3 = Pangsa Pasar

X4 =Inflasi

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa:

- a. Nilai koefisien konstanta sebesar 18.155 artinya jika variabel X1 (Risiko Bisnis), X2 (Risiko Keuangan), X3 (Pangsa Pasar) dan X4 (Inflasi) adalah nol, maka besarnya *Rating* Sukuk sebesar 18.155satuan.
- b. Nilai koefisien regresi variabel X1 (Risiko Bisnis) bernilai negati yaitu sebesar -0.057 artinya setiap kenaikan satu satuan Risiko Bisnis maka akan menurunkan nilai *Rating* Sukuk sebesar -0.057 satuan .
- c. Nilai koefisien regresi variabel X2 (Risiko Keuangan) bernilai negatif yaitu sebesar -0.007 artinya setiap kenaikan satu satuan risikokeungan maka akan menurunkan nilai *Rating* Sukuk sebesar 0.007 satuan.
- d. Nilai koefisien regresi variabel X3 (Pangsa Pasar) bernilai positif yaitu sebesar -0.007 artinya setiap kenaikan satu satuan pangsa pasar maka akan menaikkan nilai *Rating* Sukuksebesar -0.007 satuan.
- e. Nilai koefisien regresi variabel X4 (Inflasi) bernilai negatif yaitu sebesar -0.004 artinya setiap kenaikan satu satuan Inflasi maka akan menurunkan nilai *Rating* Sukuksebesar -0.004 satuan.

**Tabel 4.5 Analisis Regresi Berganda pada Y2 (Permintaan Sukuk)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.463	4.811		2.591	.029
	RISIKO BISNIS	-.003	.016	-.036	-.216	.834
	RISIKO KEUANGAN	-.049	.092	-.090	-.527	.611
	PANGSA PASAR	.488	.101	.853	4.814	.001
	INFLASI	-.612	1.641	-.056	-.373	.718

a. Dependent Variable: Permintaan Sukuk

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 12.463 - 0.003 X_1 - 0.049 X_2 + 0.488 X_3 - 0.612 X_4 + e$$

Dimana :

Y1 = Permintaan Sukuk

C = Konstanta

B1,β2 = Koefisien Variabel

X1 = Risiko Bisnis

X2 = Risiko Keuangan

X3 = Pangsa Pasar

X4 = Inflasi

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai koefisien konstanta sebesar 12.463 artinya jika variabel X1 (Risiko Bisnis), X2 (Risiko Keuangan), X3 (Pangsa Pasar) dan X4 (Inflasi) adalah nol, maka besarnya Permintaan Sukuk sebesar 12.463 satuan .
- Nilai koefisien regresi variabel X1 (Risiko Bisnis) bernilai negatif yaitu sebesar - 0.003 artinya setiap kenaikan satu satuan Risiko Bisnis maka akan menurunkan nilai permintaan sukuk sebesar - 0.003 satuan .

- c. Nilai koefisien regresi variabel X2 (Risiko Keuangan) bernilai negatif yaitu sebesar -0.049 artinya setiap kenaikan satu satuan risiko keuangan maka akan menurunkan nilai permintaan sukuk sebesar -0.049 satuan.
- d. Nilai koefisien regresi variabel X3 (Pangsa Pasar) bernilai positif yaitu sebesar 0.488 artinya setiap kenaikan satu satuan pangsa pasar maka akan menaikkan nilai permintaan sukuk sebesar 0.488 satuan.
- e. Nilai koefisien regresi variabel X4 (Inflasi) bernilai negatif yaitu sebesar -0.612 artinya setiap kenaikan satu satuan inflasi maka akan menurunkan nilai permintaan sukuk sebesar -0.612 satuan.

4.1.5 Uji Hipotesis

a. Uji T (Uji Parsial)

Nilai $T_{tabel} = N - K = 14 - 5 = 9$ dengan pengujian sisi satu arah taraf alfa 5% yaitu **1.83**. Berikut Hasil Uji t-hitung :

Tabel 4.6 Hasil Uji parsial (t) pada Y1 (Rating Sukuk)

t	Sig.
221.741	.000
-122.359	.000
2.565	.026
-2.163	.059
-.772	.460

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Berdasarkan data di atas pengujian variabel X1 (Risiko Bisnis), X2 (Risiko Keuangan), X3 (Pangsa Pasar) dan X4 (Inflasi) terhadap Rating Sukuk menghasilkan:

- 1) Variabel X1 (Risiko Bisnis) terhadap *Rating* Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($-122,388 > 1.83$) dengan tingkat signifikansi (p-value) = 0.00 (< 0.05). Karena nilai p-value $< \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_a diterima, yang berarti bahwa pengaruh risiko bisnis signifikan secara parsial terhadap *Rating* Sukuk.
- 2) Variabel X2 (Risiko Keuangan) terhadap *Rating* Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2.565 > 1.83$) dengan tingkat signifikansi (p-value) = 0.26 (< 0.05). Karena nilai p-value $< \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_a diterima, yang berarti bahwa pengaruh risiko keuangan signifikan secara parsial terhadap *Rating* Sukuk.
- 3) Variabel X3 (Pangsa Pasar) terhadap *Rating* Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($-2.163 > 1.83$) dengan tingkat signifikansi (p-value) = 0.05 (< 0.05). Karena nilai p-value $< \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_a diterima, yang berarti bahwa pengaruh pangsa pasar signifikan secara parsial terhadap *Rating* Sukuk.
- 4) Variabel X4 (Inflasi) terhadap *Rating* Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($0.772 > 1.83$) dengan tingkat signifikansi (p-value) = 0.460 (> 0.05). Karena nilai p-value $> \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_0 diterima, yang berarti bahwa pengaruh Inflasi tidak signifikan secara parsial terhadap *Rating* Sukuk.

Tabel 4.7 Hasil Uji parsial (t) pada Y2 (Permintaan Sukuk)

t	Sig.
2.591	.029
-.216	.834
-.527	.611
4.814	.001
-.373	.718

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Berdasarkan data di atas pengujian variabel X1 (Risiko Bisnis), X2 (Risiko Keuangan), X3 (Pangsa Pasar) dan X4 (*Inflasi*) terhadap Permintaan Sukuk menghasilkan:

- 1) Variabel X1 (Risiko Bisnis) terhadap Permintaan Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-0.26 < 1.80 < 1.83$) dengan tingkat signifikansi ($p\text{-value}$) = 0.834 (> 0.05). Karena nilai $p\text{-value} > \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_0 diterima, yang berarti bahwa pengaruh risiko bisnis tidak signifikan secara parsial terhadap Permintaan Sukuk.
- 2) Variabel X2 (Risiko Keuangan) terhadap Permintaan Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-0.527 < 1.83$) dengan tingkat signifikansi ($p\text{-value}$) = 0.611 (> 0.05). Karena nilai $p\text{-value} > \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_0 diterima, yang berarti bahwa pengaruh risiko keuangan tidak signifikan secara parsial terhadap Permintaan Sukuk.
- 3) Variabel X3 (Pangsa Pasar) terhadap Permintaan Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($4.814 > 1.83$) dengan tingkat signifikansi ($p\text{-value}$) = 0.00 (< 0.05). Karena nilai $p\text{-value} < \alpha$ (5%)

maka dengan demikian H_a diterima, yang berarti bahwa pengaruh pangsa pasar signifikan secara parsial terhadap Permintaan Sukuk.

- 4) Variabel X4 (Inflasi) terhadap Permintaan Sukuk menunjukkan hasil nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-0.373 < 1.83$) dengan tingkat signifikansi ($p\text{-value}$) = 0.718 (> 0.05). Karena nilai $p\text{-value} > \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_0 diterima, yang berarti bahwa pengaruh inflasi tidak signifikan secara parsial terhadap Permintaan Sukuk.

b. Uji F (Uji Simultan)

Berikut adalah hasil perhitungan uji simultan dengan *SPSS versi 24* dengan nilai F-tabel :

DF1 = jumlah variabel – 1

DF2 = jumlah sampel – jumlah variabel – 1.

Dari perhitungan diatas maka Ftabel sebesar 3.84

Berikut hasil uji F (simultan) pada SPSS :

Tabel 4.8 Hasil Uji simultan (F) pada Y1 (Rating Sukuk)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	92.813	4	23.203	4709.397	.000 ^b
	Residual	.044	9	.005		
	Total	92.857	13			

a. Dependent Variable: RATING SUKUK

b. Predictors: (Constant), RISIKO KEUANGAN, INFLASI, RISIKO BISNIS, PANGSA PASAR

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Tabel 4.9 Hasil Uji simultan (F) pada Y2 (Permintaan Sukuk)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.276	4	.569	10.672	.002 ^b
	Residual	.480	9	.053		
	Total	2.756	13			

a. Dependent Variable: LOG_Y1

b. Predictors: (Constant), INFLASI, PANGSA PASAR, RISIKO BISNIS, RISIKO KEUANGAN

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Uji F merupakan uji secara simultan untuk menguji signifikansi pengaruh risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi dengan 2 (dua) variabel dependen yaitu *rating* sukuk dan permintaan suku. Uji F dilakukan dengan membandingkan F hitung dan F tabel. Dari tabel 4.7 menjelaskan hasil uji F antara risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi dengan variabel *rating* sukuk.

Berdasarkan table 4.8 data F hitung sebesar 4709 dengan level signifikansi sebesar 0,00. Dari data diperoleh Sig F $0,000 < 0,05$ yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel independen terhadap *Rating* Sukuk sehingga H1 diterima dan H0 ditolak. Selain itu, dengan membandingkan F hitung dengan F tabel dengan taraf kesalahan 5% dan degree of freedom ($df_1 = 4$ dan $df_2 = 1$) maka diperoleh F tabel sebesar 3.84. Nilai F hitung $4709 >$ nilai F tabel 3.84 yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan. Ini berarti keempat variabel yaitu risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap *Rating* sukuk.

Selanjutnya dijelaskan pada table 4.9 bahwa nilai F hitung $10.672 >$ F tabel 3.84 dengan taraf kesalahan $0.00 < 0.05$ yang artinya risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Permintaan sukuk.

c. Koefisien Determinasi

Berikut hasil uji koefisien determinasi pada SPSS Versi 24 :

Tabel 4.10 Hasil Koefisien determinasi Rating Sukuk

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.000 ^a	1.000	.976	.07019	1.149

a. Predictors: (Constant), RISIKO KEUANGAN, INFLASI, RISIKO BISNIS, PANGSA PASAR

b. Dependent Variable: RATING SUKUK

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Tabel 4.11 Hasil Koefisien determinasi Permintaan Sukuk

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.499 ^a	.499	.498	5894070426.00000	2.415

a. Predictors: (Constant), INFLASI, RISIKO BISNIS, RISIKO KEUANGAN, PANGSA PASAR

b. Dependent Variable: PERMINTAAN SUKUK

Sumber : data diolah SPSS versi 24

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi pada penelitian ini masing-masing sebesar 97% dan 49% yang artinya variabel X1 (Risiko Bisnis), X2 (Risiko Keuangan), X3 (Pangsa Pasar) dan X4 (Inflasi) mampu mempengaruhi *Rating* Sukuk sebesar 97% sementara 3% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk pada penelitian. Selanjutnya variabel X1 (Risiko Bisnis), X2 (Risiko Keuangan), X3 (Pangsa Pasar) dan X4 (Inflasi) hanya mampu mempengaruhi Permintaan Sukuk hanya sebesar 49% dimana pengaruh tersebut diperoleh dari variabel X3 (Pangsa Pasar) Sementara sisanya 51% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

4.2 Pembahasan

Pembahasan ini mengacu pada penjelasan dari hasil serta menjawab hipotesis penelitian ini mengenai perkembangan *rating* dan permintaan sukuk yang ditinjau dari risiko bisnis, risiko keuangan, inflasi dan pangsa pasar dengan metode analisis deskriptif berdasarkan pada nilai-nilai variabel independen dari setiap perusahaan. Kemudian penjelasan pada setiap variabel tersebut dikaitkan dengan hasil analisis regresi berganda dan hasil uji hipotesis yang sudah dilakukan. Penelitian ini dibandingkan dengan penelitian Purwaningsih (2013) dan Wibowo (2017). Dimana berdasarkan penelitian Purwaningsih (2013) bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk, selanjutnya penelitian Wibowo (2017) bahwa inflasi merespon negative terhadap nilai emisi sukuk. Sementara pada penelitian ini variabel *leverage* yang diproaksikan dengan *Risiko keuangan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *rating* sukuk dan Inflasi memiliki tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan sukuk yang diproaksikan dengan nilai emisi sukuk. Berikut adalah penjelasan hipotesis penelitian ini.

a. Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi terhadap *Rating* Sukuk.

Dari hasil analisis regresi diatas bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *rating* sukuk, kemudian risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan, dan pangsa pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *rating* sukuk sedangkan inflasi memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk. Secara simultan risiko bisnis, risiko keuangan, inflasi dan pangsa pasar memiliki pengaruh terhadap *rating* sukuk. Maka dapat

dinyatakan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak. Hasil ditunjukkan juga ditunjukkan pada nilai uji F hitung $>F$ tabel dimana dari probabilitas lebih kecil dari 0,05.

Risiko bisnis yang dihasilkan pada setiap bervariasi. Pengaruh yang diberikan oleh risiko bisnis disebabkan bahwa risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Secara konseptual, perusahaan yang mempunyai sejumlah risiko tertentu pada operasinya, inilah yang disebut risiko bisnis. Menurut Fahmi (2013) Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar dalam pendanaan perusahaan karena untuk menghindari tidak terbayarnya utang di masa yang akan datang. Setyawan, dkk (2016) menyatakan bahwa business risk merupakan ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan. Apabila diperhatikan dari setiap perusahaan yang menerbitkan sukuk memiliki nilai risiko yang tidak lebih dari satu persen. Hal itu terlihat pada PT. Indosat, Tbk dimana dari tahun 2015 hingga 2020 memiliki rata-rata nilai risiko bisnis sebesar 0.39% sehingga penilaian rating pada 7 seri produk sukuk yang diberikan Pefindo yaitu AAA(sy). Selanjutnya pada PT. Perusahaan Listrik Negara (persero) juga memiliki rata-rata nilai risiko bisnis sebesar 0.22% sehingga penilaian rating pada 2 seri produk sukuk yang

diberikan Pefindo yaitu AAA(sy). Hal serupa juga yang dialami pada PT. XL Axiata, Tbk yang hanya memiliki rata-rata nilai resiko bisnis sebesar 0.02% sehingga penilaian rating pada 4 seri produk sukuk yang diberikan Pefindo yaitu AAA(sy). Akan tetapi beda halnya dengan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, rata-rata nilai resiko bisnis yang dihasilkan dari tahun 2015 hingga 2020 yaitu sebesar 18.01% hal tersebut yang mengakibatkan rendahnya penilaian rating pada produk sukuk yang diberikan oleh Pefindo. Rendahnya rating pada produk sukuk Ijarah TPS Food II Tahun 2016 terjadi pada tahun 2019 yaitu dengan penilaian D. Pefindo menjelaskan Penurunan tersebut sehubungan dengan kegagalan Tiga Pilar membayar bunga utang atas Obligasi TPS Food I Tahun 2016 dan fee ijarah atas Sukuk Ijarah TPS Food I Tahun 2016. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi risiko bisnis yang di hasilkan perusahaan akan mempengaruhi penilaian terhadap rating sukuk tersebut. Karna semakin tinggi risiko bisnis semakin tinggi ketidakpastian perusahaan untuk mengembalikan fee yang didapatkan.

Risiko keuangan yang diukur melalui *Debt to equity ratio* merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Dalam penelitian ini risiko keuangan berpengaruh negatif terhadap *rating* sukuk artinya ketika terjadi kenaikan pada risiko keuangan akan menyebabkan penurunan *rating* sukuk korporasi. Struktur modal adalah mengkolaborasikan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Wachowicz (2012) menunjukkan sejauh mana

pendanaan utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Apabila dilihat dari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan yang menerbitkan sukuk menunjukkan nilai rata-rata yang stabil. Pada PT. Indosat, Tbk *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihasilkan dengan nilai rata-rata 2.7x. Kemudian pada PT. Perusahaan Listrik Negara (persero) memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) 0.43x. Pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) 1.47x. Dan pada PT. XL Axiata, Tbk memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1.80x. Dari yang terlihat bahwa hanya PT. PLN (persero) yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dibawah 1 sehingga menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan tersebut lebih rendah daripada modal yang dimilikinya. Kemudian bila dilihat dari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimiliki ketiga perusahaan yaitu PT. Indosat, Tbk. PT. XL Axiata dan PT. TPS Food menunjukkan lebih dari 1 sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah hutang yang dimiliki lebih besar dibandingkan total modalnya. Akan tetapi hal tersebut tidak menjadi indikator bahwa perusahaan tersebut tidak sehat. Apabila dianalisis lebih lanjut bahwa hutang yang dimiliki pada PT. Indosat, Tbk dan PT. XL Axiata jumlah hutang didominasi dengan hutang jangka pendeknya daripada hutang jangka panjangnya. Sehingga menimbulkan spekulasi bahwa perusahaan masih tergolong sehat karena hutang jangka pendek merupakan hutang yang dihasilkan dari hasil produksi. Lain halnya pada PT. TPS Food bahwa jumlah hutang jangka panjangnya lebih mendominasi daripada hutang jangka pendeknya terlebih bahkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut memiliki nilai negatif. Dari penjelasan diatas maka bisa disimpulkan

bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu mempengaruhi rating produk sukuk.

Dari hasil penelitian bahwa pangsa pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *rating* sukuk yang artinya semakin tinggi nilai pangsa pasar dari suatu produk sukuk akan berimbang pada kenaikan *rating* sukuk tersebut. Berdasarkan konsepnya pangsa pasar atau *market share* merupakan bagian dari pasar yang dikuasai oleh suatu perusahaan dan seluruh potensi jual, umumnya dinyatakan dalam persentase. Menurut Maal (2010) perusahaan dengan pangsa pasar yang lebih baik akan menikmati keuntungan dari penjualan produk dan kenaikan harga sahamnya. Peranan pangsa pasar seperti halnya elemen struktur pasar yang lain adalah sebagai sumber keuntungan bagi perusahaan. Karena hal ini bahwa apabila suatu produk sukuk yang diterbitkan memiliki presentase *market share* yang tergolong tinggi dapat mengindikasikan bahwa banyak yang tertarik dengan produk sukuk tersebut sehingga memberikan efek penilaian terhadap rating sukuknya.

Selanjutnya variabel inflasi memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *rating* sukuk. Menurut Rozalinda (2014) Inflasi berkaitan dengan kenaikan harga secara umum, artinya kenaikan harga tidak hanya terjadi pada satu jenis barang maupun jasa tertentu saja tetapi kenaikan harga itu meliputi kelompok barang yang dikonsumsi oleh masyarakat. Karena inflasi merupakan faktor eksternal dari perusahaan hal tersebut yang menjadi indikasi bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap rating sukuk. Inflasi sendiri mempengaruhi terhadap kenaikan harga secara umum tanpa memperhatikan kondisi dan penilaian perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Purwaningsih (2013) bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *rating* sukuk dalam penelitiannya dikarenakan apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan laba yang tinggi maka perusahaan dapat membayar kewajibannya sebelum jatuh tempo. Hal yang sama juga terjadi pada penelitian Kustiyaningrum, dkk (2016) bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, pada penelitiannya *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dikarenakan beberapa perusahaan dalam penelitian ini memiliki jaminan atau dijamin oleh perusahaan induknya sehingga peringkat obligasi tidak didasarkan dari rasio keuangan melainkan dari perusahaan yang menjaminkannya. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pebruary (2013) variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *rating* yang menyatakan bahwa bahwa semakin tinggi rasio hutang maka resiko semakin tinggi, sehingga *rating* sukuk akan semakin rendah.

b. Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, Pangsa Pasar dan Inflasi terhadap Permintaan Sukuk.

Dari hasil analisis regresi diatas bahwa secara parsial risiko bisnis, risiko keuangan dan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan sukuk sedangkan pangsa pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan sukuk. Sementara Secara simultan risiko bisnis, risiko keuangan, inflasi dan pangsa pasar memiliki pengaruh terhadap permintaan sukuk. Maka dapat dinyatakan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak. Hasil

ditunjukkan juga ditunjukkan pada nilai uji F hitung $>F$ tabel dimana dari probabilitas lebih kecil dari 0,05.

Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap permintaan sukuk. Tingkat risiko bisnis pada perusahaan dapat mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga juga akan mempengaruhi permintaan suatu produk sukuk yang akan diterbitkan. Karena dari definisi hukum permintaan yakni ketika suatu harga barang atau jasa turun, maka jumlah permintaan akan naik. Sebaliknya saat harga barang yang diminta naik, maka permintaan akan turun. Jika dikaitkan dengan risiko bisnis yaitu jika suatu perusahaan memiliki risiko yang rendah bisa dikatakan akan meningkatkan jumlah permintaan penerbitan sukuk tersebut. Karena risiko bisnis menjadi pandangan bagi para investor untuk memperhatikan kondisi perusahaan sebelum memiliki sertifikat kepemilikan sukuk tersebut.

Risiko keuangan yang diukur melalui *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap permintaan sukuk. Risiko keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dari investor untuk mengetahui bagaimana perusahaan itu untuk membayar beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Risiko ini berkaitan dengan pendanaan perusahaan melalui utang (*financial leverage*). Sehingga apabila dikaitkan dengan hasil rata-rata risiko keuangan pada sampel penelitian ini nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan yang menerbitkan sukuk menunjukkan nilai rata-rata yang stabil. Pada PT. Indosat, Tbk *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihasilkan dengan

nilai rata-rata 2.7x. Kemudian pada PT. Perusahaan Listrik Negara (persero) memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) 0.43x. Pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) 1.47x. Dan pada PT. XL Axiata, Tbk memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1.80x. Walaupun rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) kenyataannya permintaan pada sukuk setiap tahunnya bertambah. Maka bisa dikatakan bahwa risiko bisnis dan risiko keuangan akan mempengaruhi selera pada investor untuk berinvestasi pada sukuk. Apabila selera tersebut semakin meningkat maka akan meningkatkan jumlah permintaannya.

Inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap permintaan sukuk. Menurut Rozalinda (2014) Inflasi berkaitan dengan kenaikan harga secara umum, artinya kenaikan harga tidak hanya terjadi pada satu jenis barang maupun jasa tertentu sehingga permintaan berlaku pada kuantitas produk sukuk yang diterbitkan. Perusahaan akan terbebani ketika menerbitkan surat hutang berupa sukuk pada saat kondisi inflasi tinggi karena harus memberikan bagi hasil kepada investor sedangkan profitabilitas yang diterima perusahaan menurun. Ketika inflasi mengalami peningkatan maka perusahaan akan lebih memilih melakukan penambahan modal dengan melakukan pinjaman pada perbankan untuk biaya operasional perusahaannya, karena tidak ingin terbebani dengan harganya.

Jika dianalisis bahwa variabel independen risiko bisnis dan risiko keuangan merupakan faktor internal dari perusahaan yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap permintaan perusahaan. Dikarenakan faktor internal perusahaan hanya memberikan dampak terhadap penilaian perusahaan

tersebut. Sedangkan berdasarkan teorinya permintaan menurut Ahman (2011) sejumlah barang dan jasa yang mampu dibeli oleh seseorang atau individu dengan ketentuan waktu tertentu pada berbagai tingkatan harga. bagi hasil kepada investor pada saat profitabilitas perusahaan menurun. Jika ditelusuri lebih lanjut alasan mengapa variabel risiko bisnis, risiko keuangan dan inflasi tidak berpengaruh signifikan dikarenakan permintaan yang diukur dengan nilai emisi sukuk ini berasal dari seberapa besar kebutuhan perusahaan untuk memerlukan modal dengan menerbitkan sukuk tersebut. Nilai emisi sukuk tersebut tetap sama setiap tahunnya sampai batas umur sukuk tersebut. Karena kebutuhan perusahaan ini lah yang telah mengesampingkan beberapa factor-faktor terhadap penilaian perusahaan tersebut.

Dari keempat variabel independen hanya pangsa pasar yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan pasar. Pengaruh positif yang diberikan pangsa pasar terhadap permintaan pasar mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai presentase pangsa pasar yang dimiliki suatu produk sukuk maka dikatakan permintaan pasar nya juga meningkat. Berdasarkan konsepnya Pangsa pasar atau *market share* merupakan bagian dari pasar yang dikuasai oleh suatu perusahaan dan seluruh potensi jual, umumnya dinyatakan dalam persentase. Permintaan sukuk juga digambarkan pada pangsa pasar yang dimiliki produk sukuk tersebut. Semakin tinggi pangsa pasar yang dimiliki suatu produk sukuk tersebut maka mengindikasikan bahwa jumlah permintaannya tinggi. Hal tersebut terlihat pada nilai pangsa pangsa yang dimiliki setiap produk sukuk. Untuk 7 seri produk sukuk PT. Indosat, Tbk menampilkan 5 seri produk diantaranya dibawah 100 milyar dan 2 seri produk sukuk diantaranya

diatas 100 milyar. Selanjutnya pada permintaan sukuk PT. PLN (persero) memiliki 2 seri produk sukuk dengan nilai nominal Rp.108,000,000,000 Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Pln Tahap II TH 2013 SERI B dan nilai rata-rata pangsa pasar dari tahun 2015-2020 sebesar 0.65% dan untuk produk sukuk Sukuk Ijarah PLN V TAHUN 2010 SERI B dengan nilai nominal Rp. 340,000,000,000 dan nilai rata-rata pangsa pasar dari tahun 2015-2020 sebesar 2.04%. Maka dapat disimpulkan bahwa pangsa pasar berpengaruh terhadap permintaan sukuk dimana permintaan sukuk juga mempengaruhi kondisi pasar sekunder.

Berdasarkan hasil penelitian wibowo (2017) bahwa inflasi secara parsial berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia. Pada penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk tidak menerbitkan surat hutang berupa sukuk karena pada saat inflasi mengalami kenaikan, profitabilitas perusahaan akan mengalami penurunan akibat dari biaya produksi yang bertambah, karena ketika inflasi tinggi menyebabkan harga bahan baku mengalami kenaikan. Penelitian Rini (2012) yang menyatakan ketika inflasi mengalami kenaikan maka penerbitan sukuk akan mengalami penurunan yang diakibatkan kondisi makroekonomi domestik dalam keadaan tidak baik. Hal ini dikarenakan pemerintah dan korporasi selaku emiten akan melihat dan menyesuaikan jumlah sukuk yang diterbitkan dengan kondisi pasar yang terjadi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi secara simultan mempengaruhi *rating* sukuk. Secara parsial hanya inflasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk. Hal tersebut dikarenakan untuk memberikan penilaian *rating* sukuk tersebut adalah melihat dan menganalisis kondisi perusahaan tersebut agar menghindari risiko gagal bayar oleh perusahaan tersebut sehingga pentingnya menganalisis kondisi perusahaan sebagai dasar penilaian.
- b. Risiko bisnis, risiko keuangan, pangsa pasar dan inflasi secara simultan mempengaruhi permintaan sukuk. Secara parsial hanya pangsa yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan sukuk. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi nilai pangsa pasar yang dimiliki produk sukuk maka mengindikasikan bahwa permintaannya juga tinggi.

5.2 Saran

Saran yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Demi meningkatkan penilaian *rating* sukuk sudah seharusnya bagi perusahaan korporasi meningkatkan dan memperhatikan kondisi internal perusahaan tersebut agar menghindari terjadinya gagal bayar dan kepercayaan bagi para investor.

- b. Karena permintaan sukuk masih tergolong relative lebih rendah dibandingkan obligasi, maka sudah seharusnya beberapa perusahaan korporasi yang belum pernah menerbitkan sukuk untuk melakukan penerbitan sukuk tersebut agar menyeimbangkan kondisi pasar baik secara konvensional dan syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adytia Pradnya Murti, Noer Azam Achسانی. Trias Andati. 2016. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fleksibilitas Keuangan (Studi Kasus yada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (Periode 2008-2012))*. Institut Pertanian Bogor
- Ahman, Eeng dan Rohmana, Yana. 2011. Teori Ekonomi Mikro. Universitas Pendidikan Indonesia:Bandung
- AnisaYahyaFitri. 2018. *Analisis Pengaruh Rating, Price, Yield, SBIS, danTingkatBagiHasilDepositoTerhadapPermintaanSukuk MudarabahKorporasiPadaPasar Modal SyariahTahun 2013-2016*.Universitas Islam Sunan Kalijaga : Yogyakarta
- Aulia Tri Nur Wibowo. 2017. *Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Nilai Emisi Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2007 : 1 dan 2016 : 4*. Universitas Islam Sunan Kalijaga : Yogyakarta
- Firnanti.Friska. 2011.*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Moda Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*. STIE Trisakti
- Kasmir. 2013. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawati, D. D. 2013. Analisis perkembangan sukuk (obligasi syariah) dan dampaknya bagi pasar modal syariah. *Universitas Negeri Surabaya*
- Gill, A., & Shah, C. 2012. Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Marfuah dan Zulhilmi. 2015. *Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan*. Universitas Islam Indonesia
- Martaningsih.Dwi. 2017.*Analisis Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2007-2016)*. Institut Agama Islam Negeri Salatiga
- Maisyarah, R. (2018). *Analisis sistem pengendalian persediaan bahan pembantu packing material terhadap efisiensi biaya persediaan pada pt. Aquafarm nusantara, unit processing plant di serdang bedagai*. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 56-61.
- N. Gregory Mankiw, Euston Quah, Peter Wilson, *Pengantar Ekonomi Mikro*, Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Nazir.Mohammad,Ph.D.2011. Metode Penelitian. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Pebruary, S. 2016. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 13(1)

- Rozalinda, *Ekonomi Islam Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014)
- Rusiadi, N. Subinatoro dan R. Hidayat. 2014. *Metode Penelitian. Manajemen akuntansi dan ekonomi pembangunan*. Konsep. Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan lisrel, Medan: USU Press.
- Septi Purwaningsih. 2013. *Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Faktor Non Akuntansi*. Universitas Negeri Semarang.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sunyoto, Danang. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Sari, A. K., Saputra, H., & Siahaan, A. P. U. (2017). *Effect of Fiscal Independence and Local Revenue Against Human Development Index*. Int. J. Bus. Manag. Invent, 6(7), 62-65.
- Siregar, O. K. (2019). *Pengaruh Deviden Yield Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 Sub Sektor Industri Otomotif*. Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik, 9(2), 60-77.
- Supraja, G. (2020, April). *The influence of tax amnesty benefit perception to taxpayer compliance*. In Proceedings Of The International Seminar (Vol. 1, No. 1, pp. 148-156).