

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi yaitu kegiatan menginvestasikan harta atau aset dengan maksud mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu, dengan kata lain keuntungan tidak didapat dalam waktu dekat (Fridana, 2020). Dalam agama Islam kegiatan investasi merupakan bentuk dari muamalah yang diperbolehkan, dengan investasi harta benda menjadi produktif dan memberikan manfaat lebih, tentunya selama kegiatan investasi tersebut masih pada batasan batasan yang diperbolehkan dalam islam (Winanti dkk, 2017). Dalam hal investasi ada aturan aturan tertentu dalam syariat yang harus dipenuhi agar harta yang diperoleh menjadi halal dan berkah. Dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 275, Allah berfirman :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

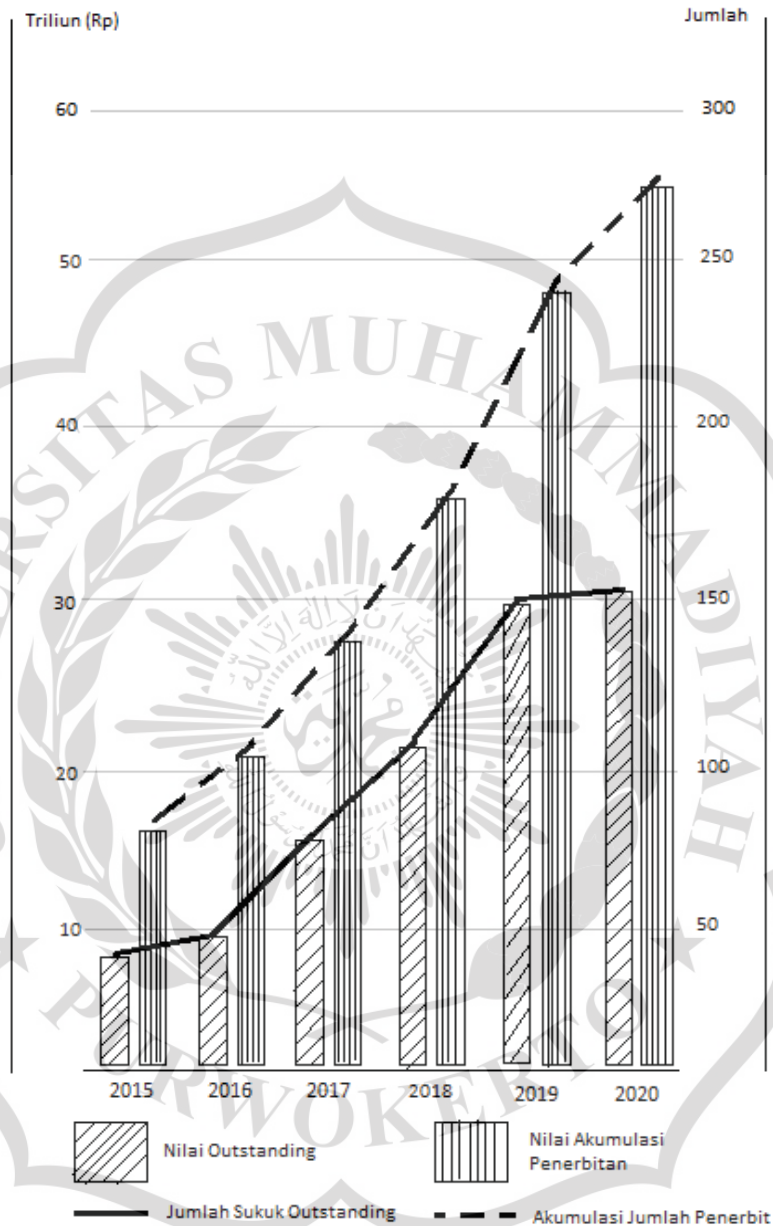
Artinya : Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa

mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya (Qur'an surat Al-baqarah : 275).

Di pasar modal terdapat beragam efek yang ditawarkan, seperti saham, reksadana, sukuk, instrument derivatif dan produk lainnya, serta ada pengelompokan investasi syariah dan investasi non-syariah / konvensional. Investasi syariah merupakan bentuk investasi yang dilakukan pada instrument keuangan, dengan sistem kerja yang diperbolehkan oleh Islam, serta instrumen investasi syariah diatur serta diawasi oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI). Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI telah mengeluarkan sejumlah fatwa mengenai pasar modal syariah, salah satu fatwanya yaitu Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Fatwa tersebut dikeluarkan dengan maksud supaya umat bisa merasakan manfaat dari investasi tanpa riba, tanpa *gharar*, tanpa *maisir*, serta memperoleh kepastian dalam bertransaksi.

Sukuk menjadi salah satu efek syariah yang berkembang cukup pesat dipasar modal. Hal ini bisa dilihat dari meningkatnya jumlah kuantitas sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berikut grafik penerbitan sukuk pada tahun 2015 – 2020.

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk



Sumber : OJK, 2022 dimodifikasi

Secara terminologi istilah sukuk berasal dari bahasa arab, yang merupakan bentuk jamak dari kata “Sakk” dimana kata tersebut bermakna bukti

kepemilikan atau setifikat (Winanti dkk, 2017). Dimana sukuk merupakan bukti kepemilikan atas investasi dengan ciri ciri hampir seperti obligasi, serta sama dengan saham yang mendanai kegiatan produksi ataupun transaksi. Pada sukuk terdapat waktu jatuh tempo, pemegang berhak atas pendapatan tetap serta pembayaran pada saat jatuh tempo (Darmawan dkk., 2020). Sukuk menjadi salah satu solusi untuk berinvestasi bagi individu/kelompok/negara yang menganut prinsip prinsip syariah islam, karena keuntungan yang diperoleh dari sukuk merupakan bagi hasil bukan bunga atau kupon seperti yang didapat dari obligasi yang termasuk dalam kategori riba. Setelah diterbitkan, sukuk tidak bisa langsung diperjualbelikan di pasar modal layaknya saham, akan tetapi harus diberi peringkat atau rating terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat (Hadi, 2013)

Peringkat atau *rating* sukuk menjadi suatu alat untuk mengetahui besar kecilnya peluang pengembalian modal oleh emiten penerbit sukuk serta nilai peringkat dari sukuk menentukan apakah sukuk tersebut dinyatakan *investment grade* atau *non-investment grade*. *Investment grade* meliputi peringkat AAA(sy), AA(sy), A(sy), BBB(sy), sedangkan *non-investment grade* meliputi BB(sy), B(sy), CCC(sy), dan D(sy) (Nuriman dkk, 2021). Investor dapat menggunakannya untuk mengukur kinerja perusahaan dan mengetahui peluang pengembalian yang menyertai tingkat risiko pada sukuk tersebut (Angraini, 2021). Hal ini didukung oleh revisi peraturan Bapepam-LK nomor IX.C.11 lampiran keputusan Bapepam-LK Nomor KEP-712/BL/2012 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan Sukuk yang

menyatakan bahwa setiap penerbitan wajib disertai pemeringkatan efek. Di Indonesia terdapat agen pemeringkat sekuritas hutang yaitu PT Kasnic Credit Rating Indonesia dan PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Secara garis besar tinggi rendahnya peringkat atau rating sukuk yang dikeluarkan emiten terdapat 2 aspek yang mempengaruhinya, aspek keuangan dan aspek non-keuangan. aspek keuangan ialah yang menjadi fokus penelitian, dimana aspek keuangan yang digunakan pada penelitian ini antara lain profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan (Apfrizal dkk, 2021). Profitabilitas ialah rasio untuk menghitung kinerja perusahaan pada kegiatan operasionalnya untuk mendapatkan keuntungan, diukur dengan membagi *net income* pada *total assets* (Fitriani dkk, 2020). Likuiditas ialah rasio untuk menghitung tingkat kemampuan emiten dalam membayar seluruh kewajiban lancarnya, diukur dengan membagi *current assets* pada *current liabilities*. Leverage ialah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat kemampuan emiten dalam melunasi semua kewajiban yang dimiliki, dengan menggunakan *debt to equity ratio* (Winanti dkk, 2017). Angraini, 2017 menyebutkan bahwa *size firm* atau ukuran perusahaan diukur dengan standar aset total.

Penelitian terdahulu (Ni'mah dkk, 2020), (Agustina dkk, 2021), (Fitriani dkk, 2020), (Susanti, 2020) menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif pada peringkat sukuk. Pada penelitian (Nurohman dkk, 2020), (Winanti dkk, 2020), (Agustina dkk, 2020), menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas (ROA) pada peringkat sukuk. Serta

dalam penelitian (Cahyati, 2019), (Yoshua, 2021), (Rukmana, 2020), (Wirman, 2020) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada peringkat sukuk

Pada penelitian (Hadinata, 2020), (Nurohman dkk, 2020), (Suratmi, 2020) menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif pada peringkat sukuk. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Yoshua, 2021), (Nuriman dkk, 2021), (Rukmana, 2020), (Fitriani dkk, 2020) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh negatif likuiditas pada peringkat sukuk. Kemudian pada penelitian (Winanti dkk, 2017), (Raimuna & Mutia, 2018), (Agustina dkk, 2021) menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas pada peringkat sukuk.

Pada penelitian (Cahyati, 2019), (Apfrizal dkk, 2021), (Nurohman dkk, 2020) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif leverage pada peringkat sukuk, sedangkan pada penelitian (Agustina dkk, 2021), (Yoshua, 2021), (Lestari dkk, 2020) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh negatif leverage pada peringkat sukuk. Dan pada penelitian (Fitriani, 2020), (Rukmana dkk, 2020), (Agustina dkk, 2021) menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh leverage pada peringkat sukuk.

Pada penelitian (Hadinata, 2020), (Rukmana, 2020), (Yoshua, 2020) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan pada peringkat sukuk. Dan pada penelitian (Apfrizal dkk, 2021), (Pranoto dkk, 2017), (Muhammad & Aisyah, 2021) menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran

perusahaan pada peringkat sukuk. Serta pada penelitian (Nurfa'izah dkk, 2020) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan pada peringkat sukuk.

Penelitian ini mengambil referensi utama pada penelitian yang dilakukan Endah dkk (2017). Ada beberapa hal yang membedakan dari penelitian yang dilakukan oleh Endah dkk (2017) dengan penelitian ini yaitu, pertama adanya perbedaan variabel yang digunakan, pada penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan Endah dkk (2017) . Kedua, perbedaan terletak pada periode penelitian Endah dkk (2017) yaitu 2015-2017 sedangkan periode penelitian pada penelitian ini yaitu 2017-2020. Kemudian berdasarkan latar belakang yang telah dibahas diatas serta penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang inkonsisten pada penelitian mengenai beberapa variabel seperti profitabilitas, likuiditas, leverage serta pengaruhnya pada variabel peringkat sukuk, dan sebagai pembaruan pada penelitian ini penulis menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan , maka penulis tertarik untuk mempelajari serta meneliti ulang tentang pengaruh variabel variabel terkait terhadap peringkat sukuk serta menambahkan variabel moderasi sehingga dapat membuktikan secara statistik mengenai variabel variabel terkait dengan judul penelitian ***“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Terhadap Peringkat Sukuk Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2020)”***.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, penulis bermaksud menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap peringkat sukuk dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk ?
3. Apakah leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk ?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap peringkat sukuk ?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk ?
6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage terhadap peringkat sukuk ?

C. Batasan Penelitian

Ada tiga rasio untuk mengukur profitabilitas yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI), pada penelitian ini penulis lebih berfokus pada *Return on Assts* (ROA). Kemudian pada Likuiditas terdapat *Current Ratio* (rasio lancar), *Cash Ratio* (rasio kas), dan *Quick Ratio* (rasio cepat) namun pada penelitian ini penulis lebih berfokus pada *Current Ratio*. Serta ada Leverage yang diukur dengan

Debt to Equity Ratio. Objek penelitian yaitu perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2020.

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap peringkat sukuk
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk
3. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap peringkat sukuk
4. Menguji dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap peringkat sukuk
5. Menguji dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk
6. Menguji dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage terhadap peringkat sukuk

E. Manfaat Penelitian

Pada penelitian kali ini terdapat tiga manfaat yaitu untuk peneliti, investor dan akademisi.

1. Bagi Peneliti

Guna menambah wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap peringkat sukuk dengan ukuran perusahaan sebagai

variabel moderasi studi pada perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2020

2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi atau acuan untuk penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap peringkat sukuk dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi studi pada perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 – 2020.

3. Investor

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu sumber informasi bagi para investor jika ingin berinvestasi sukuk investasi sukuk pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan mempertimbangkan variabel variabel yang diteliti.