

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini perkembangan investasi bergeser dari yang hanya mementingkan unsur keuntungan dan kepuasan finansial menjadi investasi yang juga mementingkan aspek spiritual. Investasi konvensional dianggap banyak membawa dampak negatif dibandingkan dengan dampak positif, selain itu investasi konvensional banyak memberikan kontribusi kerugian sosial dengan unsur spekulasi yang tinggi. Unsur spekulasi dalam investasi konvensional diyakini memberikan andil dalam resesi keuangan dunia yang menyebabkan perekonomian dunia berguncang.¹

James Don Edwards dan Roger Hermanson, dalam bukunya *Accounting Principles: A Business Perspective* menyatakan bahwa :

*“Companies that require funds to maintain existing operations and expand new operations frequently do not have the necessary cash available within the company. Therefore, these companies are required to obtain long-term financing from banks and other financial institutions. The operations of financial institutions are unique from those of the typical manufacturing or service company. As a result, the accounting measurement and disclosure practices followed by financial institutions can be quite different from those followed in other industries. In addition to the more traditional careers in accounting (auditing, professional services, financial reporting, cost accounting, and taxation), accounting majors with interests in finance may pursue a career in financial institutions”.*²

¹ Buchari Alma dan Donni Juni Priansa, *Manajemen Bisnis Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2014), 57.

² James Don Edwards dan Roger H. Hermanson, “Accounting Principles: A Business Perspective First Global Text Edition”, *Financial Accounting, Volume 1, Endeavour International Corporation*, Houston, Texas, USA, (2007): 634.

Perusahaan yang membutuhkan dana untuk mempertahankan operasi yang ada dan memperluas operasi baru seringkali tidak memiliki uang tunai yang diperlukan di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan ini diharuskan untuk mendapatkan pembiayaan jangka panjang dari bank dan lembaga keuangan lainnya. Operasi lembaga keuangan bersifat unik dari perusahaan manufaktur atau jasa biasa. Akibatnya, praktik pengukuran dan pengungkapan akuntansi yang diikuti oleh lembaga keuangan dapat sangat berbeda dengan yang terjadi di industri lain. Selain karir yang lebih tradisional dalam bidang akuntansi (auditing, layanan profesional, pelaporan keuangan, akuntansi biaya, dan perpajakan), jurusan akuntansi dengan minat di bidang keuangan dapat mengejar karir di institusi keuangan.

Tugas utama pihak yang bertanggungjawab terhadap bagian keuangan (manajer keuangan) adalah untuk mencari dana (*obtaining of funds*) dan kemudian mengelola dana (*allocation of funds*) untuk meningkatkan produktifitas. Produktifitas tercermin dari meningkatnya laba perusahaan (*profit*). Tujuan dari pencapaian laba adalah agar perusahaan dapat bertahan hidup (*survive*). Hal ini kemudian mendorong para praktisi keuangan untuk meningkatkan pengetahuan mereka dengan memahami konsep-konsep keuangan beserta teknik-teknik analisisnya.³

Surat-surat berharga yang beredar dipasar keuangan konvensional adalah surat-surat berharga berbasis bunga sehingga perbankan syariah tidak dapat memanfaatkan pasar uang yang ada. Walaupun ada juga saham sebagai surat tanda penyertaan modal yang berbasis bagi hasil, masih memerlukan penelitian, apakah objek penyertaan tersebut terbebas dari kegiatan yang tidak disetujui oleh Islam.⁴

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara Syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip Syariah. Pada tanggal 18 April 2001, untuk

³ Siti Amaroh, *Manajemen Keuangan* (Kudus: Nora Interprise, 2010), 3.

⁴ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2010), 188.

pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN- MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.⁵

Pasar modal syariah ini mempunyai tiga macam produk yang diterbitkan, yaitu reksadana syariah, saham syariah yang lebih dikenal dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan obligasi syariah (*sukuk*). Secara terminologi, sukuk berarti surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah (*sukuk*), yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁶

Obligasi syariah atau sukuk semakin disukai karena ada upaya investor terutama Timur Tengah untuk menarik modal yang terkumpul di lembaga perbankan barat kembali ke lembaga keuangan Islam. Dukungan solidaritas untuk aktivitas pasar modal syariah ini berdasarkan kesamaan ideologi-spirit dari negara-negara yang tergabung dalam Organisasi Konferensi Islam (OKI). Pasar modal syariah pun mulai diterima secara umum dengan masuknya investor non muslim di pasar sukuk. Sukuk dipandang sebagai sasaran baru yang lebih menguntungkan. Kepopuleran dari sukuk ini juga tidak terlepas dari akses modal secara global sudah terbuka, sehingga terjadilah manajemen likuiditas lintas batas.⁷

Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan perusahaan yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggungjawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat digunakan dalam mengambil keputusan apakah obligasi

⁵ Ike Arisanti, dkk, "Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)", *Jurnal Akuntansi* 2, No.1 (2013): 1.

⁶ Fatwa DSN MUI No.33/DSN-MUI/IX/2002, tentang produk pasar modal Syariah.

⁷ Buchari dan Donni, *Manajemen*, 58.

tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya.⁸

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pension. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. Agen pemeringkat utang seperti Pefindo dan Kasnic menilai dan mengevaluasi sekuritas utang perusahaan atau bank yang diperdagangkan secara umum, dalam bentuk peringkat maupun perubahan peringkat suatu obligasi kemudian diumumkan ke pasar, BES, 2001. Obligasi syariah di dunia internasional dikenal dengan *sukuk*. *Sukuk* berasal dari bahasa Arab “*sak*” (tunggal) dan “*sukuk*” (jamak) yang memiliki arti mirip dengan sertifikat atau note. *Sukuk* bukanlah surat utang seperti pada obligasi konvensional melainkan sertifikat investasi (bukti kepemilikan) atas surat asset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*) yang menjadi *underlying* asset nya. Jadi akadnya bukan akad utang-piutang melainkan investasi. Seperti dalam obligasi konvensional, *sukuk* juga dilakukan pemeringkatan *sukuk*. Cara pemeringkatan obligasi Syariah sama halnya dengan obligasi konvensional. Peringkat *sukuk* merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok utang dan bagi hasil obligasi syariah yang diperdagangkan. Peringkat (*rating*) yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah obligasi berada pada peringkat *investment grade* atau *noninvestment grade*.⁹

Fenomena yang melatar belakangi penelitian ini PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) yang mengalami penurunan peringkat obligasi dan sukuk yang akan jatuh tempo menjadi CCC dari sebelumnya BB+. Peringkat tersebut mencerminkan kemampuan Tiga Pilar untuk melunasi utang terkendala likuiditas lemah, sehingga rentan gagal bayar. Dalam laporan perusahaan kepada Bursa Efek Indonesia menunjukkan, Pefindo menyematkan peringkat CCC dari yang sebelumnya BB+ terhadap sukuk ijarah I

⁸ Ike, “Analisis”: 2.

⁹ Ike, “Analisis”: 3.

tahun 2013 senilai Rp 300 miliar yang akan jatuh tempo pada 5 April 2018.¹⁰

Peringkat perusahaan dan obligasi PT Bima Multi Finance diturunkan ke level idD lantaran gagal bayar kewajiban finansial yang jatuh tempo. Analis PT Pemeringkat Efek Indonesia Imelda Rusli dan Hendro Utomo mengatakan PT Bima Multi Finance tidak mampu membayar kupon Obligasi Berkelanjutan I tahap II/2016 seri B dan C yang jatuh tempo pada 11 Agustus 2017. Pefindo juga menegaskan peringkat idD terhadap Obligasi Berkelanjutan I tahap II/2016 seri A, Obligasi Berkelanjutan I tahap I/2015 seri B, dan Obligasi Berkelanjutan II/2016 yang disematkan sejak 21 Juni 2017. Saat itu, Pefindo menyematkan peringkat idSD (*selective default*) untuk PT Bima Multi Finance.¹¹

Hal senada juga dialami PT Express Transindo Utama Tbk. Nasib perusahaan penyedia layanan taksi PT Express Transindo Utama Tbk semakin mengkhawatirkan. Kinerja operator taksi Express ini terus merosot akibat tergerus tren taksi *online*. Yang terbaru, emiten dengan kode saham TAXI ini baru saja gagal membayar bunga ke-15 Obligasi I Express Transindo Utama Tahun 2014. Express Transindo semestinya membayarkan bunga kepada pemegang Obligasi I/2014 pada 26 Maret lalu. Obligasi I/2014 terbit pada 24 Juni 2014 silam dengan nilai emisi Rp 1 triliun. Surat utang ini akan jatuh tempo pada 24 Juni 2019. Saat itu, Pefindo mengganjar peringkat A untuk surat utang tersebut. Berjangka waktu lima tahun, Obligasi I/2014 menawarkan kupon tetap sebesar 12,25%. Pembayaran bunga pertama pada 24 September 2014 dan selanjutnya dibayarkan setiap tiga bulan. Atas kegagalan TAXI membayar bunga ke-15, Pefindo kemarin menurunkan peringkat Obligasi I Express Transindo Utama Tahun 2014 dari BB- menjadi D alias *default* atau gagal bayar.¹²

Resiko gagal bayar dari suatu perusahaan akan mempengaruhi rating sukuk dan akan mempengaruhi kepercayaan para investor terhadap sukuk tersebut. Selain dari resiko gagal

¹⁰ PT Bursa Efek Indonesia, "IDX Fact book 2017", diakses 18 September 2018. <https://www.idx.co.id/factbook/>.

¹¹ PT Bursa Efek Indonesia, "IDX Fact book 2017", diakses 18 September 2018. <https://www.idx.co.id/factbook/>.

¹² PT Bursa Efek Indonesia, "IDX Fact book 2015", diakses 18 September 2018. <https://www.idx.co.id/factbook/>.

bayar, contoh yang sudah dipaparkan di latar belakang yaitu adanya kejanggalan yang terjadi pada rating sukuk, yaitu perubahan nilai NPM dalam kurun waktu tiga tahun, tidak merubah rating sukuk (rating tetap). Dari hal tersebut memungkinkan ada pengaruh lain selain rasio keuangan, sehingga peneliti memiliki beberapa pertanyaan yang mendasar dari masalah tersebut: mengenai meningkatkan peringkat obligasi. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), bagi hasil (*fee*), likuiditas, jaminan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi syariah.¹³

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*). Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang berarti pula bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan makin tinggi, maka akan semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan.¹⁴ Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. Sehingga mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayarkan obligasi.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi tolak ukur apakah perusahaan dalam skala besar atau kecil. Perusahaan besar lebih banyak diperhatikan oleh masyarakat atau emiten dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung menjaga *image* perusahaan di mata masyarakat. Untuk menjaga *image* tersebut perusahaan berusaha menyampaikan laporan keuangan secara tepat waktu. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi kinerja di dalam perusahaan tersebut, karena semakin besar perusahaan akan mengindikasikan

¹³ Silviana Pebruary, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Ketepatan Waktu dalam Pelaporan Keuangan (Studi Empris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)", *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis* 13, no. 1 (2016): 98.

¹⁴ Eristo Tengku, dkk, "Analisis Struktur Modal, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Optimalisasi Laba pada PT. BNI. Tbk (Periode 2011 – 2014)", *Jurnal EMBA* 4, no.1 (2016): 560.

bahwa perusahaan akan tidak mampu menyelesaikan penyampaian laporan keuangannya.¹⁵

Bagi hasil (*fee*) merupakan faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Bagi hasil dalam lembaga keuangan syari'ah adalah bagi hasil keuntungan maupun kerugian. Jadi, jika dalam usaha bersama mengalami resiko maka dalam konsep bagi hasil, kedua belah pihak akan sama-sama menanggung resiko. *Shahibul maal* (nasabah) akan mengalami kerugian dalam modal, sedangkan pihak pengelola dana akan kerugian dalam tenaga yang telah dikeluarkannya. Dengan permasalahan itu, maka kedua belah pihak dalam konsep bagi hasil adalah adanya partisipasi dalam menanggung resiko.¹⁶

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu likuiditas. Rasio likuiditas (*current ratio*) mengukur bahwa perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Sehingga semakin rendah rasio menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah. Sebaliknya jika rasionya tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditasnya tinggi dan resiko rendah). Resiko rendah berarti akan mempengaruhi rating sukuknya semakin tinggi.¹⁷

Peringkat obligasi juga dipengaruhi oleh jaminan. Tingkat resiko yang terkandung dalam sebuah obligasi dipengaruhi oleh jaminan. Obligasi dengan jaminan yaitu obligasi yang harus disertai dengan jaminan aktiva tertentu, misalnya *mortgage bond* yang dijamin dengan bangunan atau aktiva lain atau *collateral bond* yang dijamin dengan surat-surat berharga milik perusahaan lain yang dimiliki. Investor akan menyukai obligasi yang dijamin dibanding obligasi yang tidak dijamin. Asset yang dijamin

¹⁵ Dhea Tiza Marathani, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012)", *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 2, No.1 (2012): 10.

¹⁶ Esy Nur Aisyah, "Penerapan Sistem Bagi Hasil pada Tabungan Mudharabah pada BMT-MMU Pasuruan", *El-Dinar* 1, no 1 (2013): 4.

¹⁷ Silviana, "Pengaruh": 101.

untuk obligasi maka *rating* pun akan membaik 29 sehingga obligasi tersebut aman untuk diinvestasikan.¹⁸

Umur obligasi juga berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Jatuh tempo (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun atau lebih. Semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon dan bunganya. Obligasi dengan umur yang lebih panjang mempunyai resiko yang lebih besar.¹⁹

Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Penelitian Afiani meneliti pengaruh likuiditas, produktivitas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian menyebutkan tidak ada pengaruh variabel likuiditas, produktivitas, profitabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel produktivitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian Magreta dan Poppy menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi.²⁰ Hasil penelitian menyebutkan variabel profitabilitas, produktivitas, dan *secure* berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi sedangkan variabel *size*, likuiditas, jaminan, reputasi auditor, *leverage* tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ada ketidak konsistenan hasil pada penggunaan variabel yang sama, sehingga perlu untuk diteliti ulang dan dikaji dengan metode yang sama tetapi dengan menggunakan objek yang berbeda. Hal inilah yang mendorong diadakannya penelitian ini untuk melihat apakah faktor keuangan yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran

¹⁸ Dicky Andika, “Analisis Faktor Akuntansi dan Non-Akuntansi yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014”, *Skripsi yang dipublikasikan*, Universitas Lampung (2016): 29.

¹⁹ Ike, “Analisis”: 190.

²⁰ Magreta dan Poppy Nurmawanti, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 11, No. 3 (2017):3.

perusahaan (*size*), bagi hasil/*fee*, dan likuiditas serta faktor non keuangan yaitu jaminan (*secure*) dan umur obligasi Syariah berpengaruh atau tidak terhadap prediksi peringkat obligasi Syariah di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang di atas dan didukung oleh penelitian sebelumnya, maka dalam penelitian ini penulis tertarik untuk mengambil judul **“Prediksi Peringkat Obligasi Syariah Ditinjau dari Faktor *Finance* dan *Non Finance* pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh bagi hasil (*fee*) terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017?
5. Apakah terdapat pengaruh jaminan terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017?
6. Apakah terdapat pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap peringkat obligasi syariah pada

perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017.

2. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh bagi hasil (*fee*) terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh jaminan terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2017.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Pemerintah
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih kongkrit mengenai kondisi penilaian kualitas suatu obligasi.
2. Akademisi
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebagai dukungan empiris guna memperjelas hubungan teoritis antara variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), bagi hasil (*fee*), likuiditas, jaminan, umur obligasi dengan peringkat obligasi.
3. Praktisi
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan dukungan pada usaha untuk melakukan pembenahan terhadap variabel-variabel yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.
4. Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan keputusan untuk menginvestasikan dananya secara optimal.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika tesis ini terdiri dari tiga bagian yaitu bagian pendahuluan, bagian isi dan bagian daftar pustaka.

1. Bagian pendahuluan

Bagian pendahuluan ini berisikan halamn judul, halaman pengesahan, halaman motto dan halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel dan daftar lampiran.

2. Bagian isi

Bagian isi terdiri dari 5 Bab yaitu pendahuluan, landasan teori, metode penelitian, hasil penelitian, pembahasan dan penutup.

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisikan tentang tentang latar belakang masalah, permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika tesis.

BAB II : Landasan teori

Bagian ini berisikan teori-teori yang menjadikan landasan dalam kegiatan penelitian mencakup teori tentang : teori keagenan, teori sinyal, obligasi syariah/sukuk, *growth*, *size*, bagi hasil/*fee*, likuiditas, jaminan, umur obligasi, tinjauan penelitian terdahulu, kerangka berpikir teoritis, hipotesis. Landasan teori ini digunakan sebagai landasan berfikir untuk melaksanakan penelitian dan di gunakan sebagai pedoman dalam melaksanakan penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini membahas tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel penelitian, tahap pengolahan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : Hasil Penelitian dan pembahasan

Pada bab ini disajikan analisis data yang diperoleh kemudian data tersebut dapat menunjukkan mengenai hasil penelitian. Dalam bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, statistik deskriptif, hasil olah data, analisis data dan pembahasan.

BAB V : Penutup

Bab ini berisikan rangkuman hasil penelitian yang ditarik kesimpulan dari analisis data dan pembahasan. Saran berisi perbaikan yang berkaitan dengan penelitian.

3. Bagian Akhir

Bagian ini berisikan daftar pustaka yang digunakan sebagai rujukan dalam penulisan tesis dan lampiran-lampiran yang mendukung isi tesis.

