

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Obligasi Syariah (Sukuk)

a. Pengertian Sukuk

Menurut Khaerul Umam, Sukuk berasal dari bahasa arab, yaitu: sukuk yang merupakan jamak dari *sakk*, kata tersebut dari literatur islam klasik, menurut sejarah biasanya dipakai untuk penjualan international diwilayah muslim di Abad Pertengahan. *sakk* dipakai para penjual saat itu untuk menggambarkan kewajiban finansial yang tumbuh dari usaha perdagangannya. Akan tetapi, penulis Barat memberi kesimpulan kata *sakk* yaitu kata latin dari “cheque” / “check” yang biasa dipakai pada perbankan kontemporer. Istilah sukuk menurut terminology yaitu sertifikat atau bukti kepemilikan.¹

Menurut Fatwa Dewan Syari’ah Nasional (DSN), “obligasi Syariah (sukuk) suatu surat berharga jangka panjang yang berdasar pada prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa hasil/*margin fee*, dan pada saat jatuh tempo harus membayar dana obligasi tersebut”.²

Dengan demikian menurut AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institution*) sukuk adalah sertifikat dengan nilai yang sama yang mewakili non-kepemilikan asset berwujud, manfaat atau layanan atau kepemilikan asset proyek atau kegiatan investasi tertentu, yang terjadi sesudah dana sukuk diterima, penutupan

¹ Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, hlm. 173

² Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah* , hlm. 174

pesanan dan dana yang diterima di gunakan sesuai dengan tujuan penerbitan sukuk.³

Sedangkan pengertian sukuk menurut Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 mengenai Penerbitan Surat Berharga Syariah menyatakan pengertian sukuk yaitu Surat Berharga Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang nilainya sama dan dapat mewakili bagian yang tidak dapat ditentukan (tidak terbagi atau tidak dapat dipisahkan (*syuyu'*)) atas asset berwujud tertentu, nilai manfaat atas asset berwujud (*manafiul ayyan*) baik yang ada maupun yang akan datang, layanan (*al khadamat*) baik yang sudah ada maupun yang akan datang, asset proyek tertentu (*maujudal masyru' muayyan*) dan kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*).⁴

b. Dasar Hukum Sukuk

Sukuk adalah investasi yang sangat dianjurkan karena dapat menjadi sebuah tabungan jika sedang terjadi masalah yang sangat mendesak, investasi dapat mewujudkan harta menjadi produktif dan dapat bermanfaat bagi masyarakat. Seperti firman Allah dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 261:⁵

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ
 سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ
 يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus

³ Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah* hlm.189-190

⁴ Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, hlm. 190.

⁵ Panca Agustiawan, “Analisis Pengaruh Likuiditas terhadap Rating Obligasi Syariah” (Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2017), hlm. 18

biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui”.(QS.Al-Baqarah ayat 261)

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa berinvestasi itu sangat penting dengan cara memanfaatkan harta di jalan yang benar yang diridhoi Allah SWT, diungkapkan semacam butir benih yang dapat menyuburkan tujuh butir dan pada tiap butirnya dilipat gandakan Allah menjadi seratus butir, dengan demikian kebajikan tetap terus bertambah hingga ke akhirat nanti.

Bentuk investasi halal di jalan Allah SWT adalah menanamkan asset pada instrument pasar modal syariah yang sesuai dengan syariat islam, dan terhindar dari *riba, gharar, maysir* dan lain sebagainya.

Ada lagi dalam kaidah fiqh dijelaskan:

الأصلُ في المعاملات إلا باحْتِاطٍ إِلَّا أَنْ يُدْلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

*“Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”.*⁶

Dari aturan fiqh diatas, dapat disimpulkan bahwa jual beli diperbolehkan, kecuali jika terdapat dalil yang mengharamkan.

Hukum larangan bermuamalah menggunakan sukuk: sukuk yaitu surat berharga untuk penunjukan utang dari pemilik sukuk atas proyeknya dan pemegang diberi hak keputusan/hasil yang sudah tersepakati terkait dengan nilai nominal sukuk saat jangka waktu utang sudah habis. Beberapa hak yang bisa dinikmati oleh pemegang sukuk yaitu hak memperoleh hasil sesuai perjanjian, hak untuk mengembalikan harga sukuk bila masanya habis dan hak mengedarkan sukuk untuk dijual kepada orang

⁶ Panca Agustiawan “Analisis Pengaruh Likuiditas terhadap Rating Obligasi Syariah”, hlm.19

lain. Terlihat disini bahwa dilarang bermuamalah dengan riba karena haram, Allah berfirman dalam surat Al-Baqarah ayat 278-279:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”. (QS. Al-Baqarah ayat 278-279).⁷

2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan yaitu sebuah laporan keuangan berupa angka yang dapat menghasilkan suatu informasi. Rasio keuangan yaitu suatu alat yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan maupun kondisi perusahaan.⁸ Menurut Dadang Husen Sobana, Analisis laporan keuangan ditunjukkan dalam bentuk presentase yang dapat memberi penilaian atas informasi maupun data yang diperoleh. Rasio menggambarkan suatu pertimbangan untuk menilai keadaan atau posisi keuangan usaha tersebut baik atau buruk.⁹

3. Yield (Imbal Hasil) Sukuk

Sukuk merupakan instrument investasi dan factor penting bagi investor dalam melakukan pembelian sukuk. Investor sukuk memerlukan alat ukur *yield* untuk

⁷ Hamida, “Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening”, hlm. 73

⁸ Hamida, “Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening”, hlm. 74

⁹ Dadang Husen Sobana, *Studi Kelayakan Bisnis*, 1st ed. (Bandung, 2018), hlm. 260

menghitung besarnya dana atas pendapatan investasi. Menurut Hamida, *yield* sukuk yaitu ukuran pendapatan sukuk yang tidak tetap yang diterima oleh investor/ investasi sukuk atau keuntungan yang dinyatakan dalam bentuk presentase.¹⁰ Keuntungan dari investasi yang berupa selisih kurs yang bersifat merugikan ataupun menguntungkan, investor mendapatkan keuntungan jika kurs lebih rendah dari kurs terminal maupun kurs jual, begitu sebaliknya.

Metode perhitungan *yield* menggunakan *Yield To Maturity* (YTM). YTM adalah hasil investasi obligasi pada saat pembelian dimulai hingga tanggal jatuh tempo dan dinyatakan dalam bentuk presentase. *Yield To Maturity* (YTM) adalah internal tingkat pembelian sertifikat obligasi sesuai harga pasar dan disimpan pada saat jatuh tempo yang diperoleh oleh pemegang obligasi, oleh karena itu berwenang terhadap pelunasan kupon dan pelunasan jatuh tempo.¹¹ Jika pendapatan kupon tidak diinvestasikan pada tingkat yang sama dengan *Yield To Maturity* maka *yield* yang akan diperoleh akan lebih kecil atau lebih besar dari *yield* yang dijanjikan.¹²

Rumus perhitungan *Yield To Maturity* yaitu sebagai berikut:

$$YTM = \frac{C + \frac{F-p}{n}}{\frac{F-p}{2}} \times 100\%$$

Keterangan:

YTM = *Yield To Maturity*

C = Kupon

N = sisa jatuh tempo

F = nilai nominal

P = harga obligasi pada waktu t=0

¹⁰ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening", hlm. 74

¹¹ Setiyani dkk, "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan di Indonesia," *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah* 2, no. 1 (2019): hlm. 48

¹² Indarsih, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap Yield to Maturity Obligasi." hlm.128

4. Likuiditas

Menurut Kasmir, rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Artinya bahwa kegiatan rasio ini yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.¹³ Perusahaan yang mampu mencukupi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan jika perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan hutang lancar. Sebaliknya perusahaan tidak dikatakan dalam keadaan likuid apabila pada saat jatuh tempo tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya.¹⁴

Adapun dalam rasio likuiditas yang digunakan yaitu *current ratio* yang artinya perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini memastikan bahwa hutang jangka pendek merupakan nilai dari kekayaan lancar dan *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang.¹⁵ *Current Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

5. Profitabilitas

Menurut Kasmir, rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset atau modal untuk melihat seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber dana lainnya.¹⁶ Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat profit yang akan dihasilkan, oleh karena itu akan

¹³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 129-130

¹⁴ Kurniawan dan Suwarti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi", hlm. 436

¹⁵ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening", hlm. 74-75

¹⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 196

berdampak baik bagi perusahaan kedepannya.¹⁷ Rasio profitabilitas ini dihitung dengan rumus berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Semakin besar *Return On Asset* maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan total yang sama dapat dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya.¹⁸

6. Produktivitas

Menurut Kasmir, rasio produktivitas yaitu rasio yang dipakai dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya yaitu antara hasil (output) dan sumber daya yang digunakan (input).¹⁹ Rasio yang dipakai dalam rasio ini yaitu *Total Asset Turn Over* karena untuk mengukur dalam menggunakan dana-dana yang dimiliki seberapa efektifkah perusahaan atau bank tersebut.²⁰ Rasio produktivitas ini dihitung dengan rumus berikut:

$$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Net\ Sales}{Total\ Asset}$$

7. Solvabilitas

Menurut Kasmir, rasio solvabilitas yaitu kewajiban jangka panjang yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam membayar utang secara tepat waktu atau dalam kata lain yaitu untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Porsi penggunaan utang untuk membiayai investasi pada modal itu semakin besar jika rasio solvabilitasnya juga besar, dan berarti pula meningkatkan risiko keuangannya.²¹

¹⁷ Kurniawan and Suwanti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi", hlm. 436

¹⁸ Ogie and Laila, "The Effect Leverage, Profitability, and Economic Conditions On the Returns Of Corporate Ijarah Sukuk During 2015-2018 Period", hlm. 393

¹⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 172

²⁰ Ratna Puji Astuti, "Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, terhadap Peringkat Sukuk", hlm. 57

²¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 151

Besarnya asset yang didanai dari hutang menunjukkan semakin tingginya rasio ini, dan menyebabkan perusahaan dihadapkan dengan *default risk* atau peringkat obligasi yang rendah. Jika semakin tingginya peringkat perusahaan menunjukkan semakin rendahnya solvabilitas perusahaan. Adanya keraguan perusahaan dalam melaksanakan utang saat jatuh tempo menunjukkan bahwa nilai solvabilitasnya tinggi dan membuat investor ragu, karena investor tidak mau rugi jika salah memilih pada investasi yang belum masuk investment grade. Hal ini menunjukkan adanya risiko kegagalan perusahaan karena kemampuan dalam melunasi hutang sangatlah rendah dan mengakibatkan turunnya peringkat obligasi.²² Rasio solvabilitas dalam penelitian menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan dengan penelitian terdahulu yang dapat dijadikan rujukan oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

Table 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	(Leily Hamida) Pengaruh Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Yield</i> Sukuk dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada	Variabel pada likuiditas dan <i>leverage</i> yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Rasio likuiditas CR	Sama-sama membahas variabel likuiditas dan solvabilitas (<i>leverage</i>).	Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah likuiditas dan solvabilitas (<i>leverage</i>) dan objek perusahaan yang digunakan adalah perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia.

²² Darmawan dkk, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan yang Terdapat di Bei Tahun 2015-2018”, hlm.102

	Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia.	dan rasio <i>leverage</i> DER diperoleh berpengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> sukuk.		Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2.	(Eprisa Risky Setiyani, Jadzil Baihaqi, dan Supriyadi) Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap <i>Yield</i> Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan di Indonesia.	Variabel pada profitabilitas dengan penggunaan rasio ROE (<i>Return On Equity</i>) bukan merupakan indicator yang berpengaruh terhadap <i>yield</i> sukuk. Sedangkan variable solvabilitas merupakan indicator yang berpengaruh terhadap <i>yield</i> sukuk.	Membahas tentang variabel profitabilitas dan solvabilitas terhadap <i>yield</i> sukuk.	Penelitian tersebut menggunakan variabel profitabilitas dan solvabilitas terhadap <i>yield</i> sukuk dengan objek perusahaan di Indonesia. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3.	(Nanik Indarsih) Pengaruh tingkat suku bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap <i>Yield to Maturity</i> Obligasi pada Perusahaan	Variabel tingkat suku Bunga SBI berpengaruh positif terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi. Rating tidak berpengaruh terhadap <i>yield</i>	Membahas tentang variabel likuiditas.	Penelitian tersebut menggunakan variabel tingkat suku bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap <i>Yield to Maturity</i> Obligasi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

	yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.	<i>to maturity</i> obligasi. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi. Maturitas berpengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.		Sedangkan peneliti menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
4.	(Yuniar Laeli Nur Faizah) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Size</i> dan <i>Leverage</i> Perusahaan terhadap <i>Yield</i> Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening.	Variabel profitabilitas berpengaruh negative terhadap <i>yield</i> obligasi, likuiditas berpengaruh negative terhadap <i>yield</i> obligasi, <i>size</i> berpengaruh negative terhadap <i>yield</i> obligasi, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>yield</i> obligasi.	Membahas tentang variabel likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas.	Penelitian tersebut menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, <i>size</i> dan <i>leverage</i> perusahaan terhadap <i>yield</i> obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening. Sedangkan peneliti menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
5.	(Akmad Darmawan, Yudith Foran Al Fayet, Fatmah Bagis, dan Bima Cinintya)	Variabel pada profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif	Membahas tentang variabel profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> .	Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Umur Obligasi dan

	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Umur Obligasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi pada sector Keuangan yang terdapat di BEI Tahun 2015-2018.</p>	<p>signifikan terhadap peringkat obligasi.</p>		<p>Ukuran Perusahaan dan objek perusahaan yang digunakan adalah di BEI tahun 2015-2018. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.</p>
6.	<p>(Nurfauziah dan Adistien Fatma Setyarini) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Yield</i> Obligasi Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)</p>	<p>Variabel pada likuiditas berpengaruh yang signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</p>	<p>Membahas tentang variabel likuiditas.</p>	<p>Penelitian tersebut menggunakan variabel likuiditas, inflasi, <i>IRATE</i>, durasi, peringkat, <i>buyback</i>, <i>singing fund</i> dan secure dan objek perusahaan yang digunakan adalah pada Industri Perbankan dan Industri Finansial. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.</p>
7.	<p>(Adeka Titis</p>	<p>Variabel pada</p>	<p>Membahas</p>	<p>Penelitian tersebut</p>

	<p>Kurniawan dan Titiek Suwanti) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktivitas terhadap Peringkat Obligasi.</p>	<p>profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan likuiditas dan produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p>	<p>tentang variabel profitabilitas, leverage, likuiditas dan produktivitas.</p>	<p>menggunakan variabel profitabilitas, leverage, likuiditas dan produktivitas dan objek perusahaan yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.</p>
8.	<p>(Ratna Puji Astuti) Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk.</p>	<p>Variabel pada likuiditas, produktivitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.</p>	<p>Membahas tentang variabel likuiditas, produktivitas, profitabilitas.</p>	<p>Penelitian tersebut menggunakan variabel likuiditas, produktivitas, profitabilitas terhadap peringkat sukuk dengan objek perusahaan di Bank Umum Syariah yang terdaftar di BI. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang</p>

				terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
9.	(Endah Winanti, Siti Nurlaela, Kartika Hendra Titisari) Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Peringkat Sukuk.	Variabel pada likuiditas dan profitabilitas bukan merupakan indicator yang berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sedangkan variabel produktivitas dan solvabilitas merupakan indicator yang berpengaruh terhadap peringkat sukuk.	Membahas tentang variabel likuiditas, produktivitas, profitabilitas dan solvabilitas.	Penelitian tersebut menggunakan variabel likuiditas, produktivitas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat sukuk dengan objek perusahaan di BEI tahun 2011-2015. Sedangkan peneliti menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
10.	(Ni Putu Tresna Widistuti dan Henny Rahyuda) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, <i>Maturity</i> dan Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Jasa.	Variabel pada dengan penggunaan CR diperoleh berpengaruh negative tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan rasio aktivitas dengan penggunaan TATO diperoleh tidak berpengaruh	Membahas tentang variabel likuiditas dan aktivitas/ produktivitas.	Penelitian tersebut menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, rasio likuiditas, <i>maturity</i> dan rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan jasa. Sedangkan peneliti menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek

		terhadap peringkat obligasi.		perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
11.	(Meidina Ana Ogie dan Nisful Laila) Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Kondisi Ekonomi terhadap Imbal Hasil Sukuk Ijarah Korporasi Periode 2015-2018.	Variabel pada <i>leverage</i> (DER) dan profitabilitas (ROA) merupakan indikator yang berpengaruh terhadap imbal hasil sukuk.	Membahas tentang variabel <i>leverage</i> dan profitabilitas.	Penelitian tersebut menggunakan variabel <i>leverage</i> , profitabilitas dan kondisi ekonomi terhadap imbal hasil sukuk. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
12.	(Oky Oktavian, Haryetti dan Sjahrudin) Pengaruh Tingkat Inflasi, <i>Debt to Equity Ratio</i> , Likuiditas Obligasi dan <i>Rating</i> Obligasi terhadap <i>Yield</i> Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.	Variabel pada <i>Debt to Equity Ratio</i> dan likuiditas bukan merupakan indikator yang berpengaruh terhadap <i>yield</i> obligasi.	Membahas tentang variabel solvabilitas (DER) dan likuiditas.	Penelitian tersebut menggunakan variabel tingkat inflasi, DER dan likuiditas obligasi dan <i>rating</i> obligasi terhadap terhadap <i>yield</i> obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek

				perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.
13.	(Bornok Situmorang) Pengaruh Peringkat Obligasi, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Yield to Maturity</i> Obligasi Korporasi dengan Tingkat Suku Bunga SBI sebagai Variabel <i>Moderating</i> .	Variabel peringkat obligasi, <i>debt to equity ratio</i> dan ukuran perusahaan bukan merupakan indicator yang berpengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.	Membahas tentang variabel <i>debt to equity ratio</i> .	Penelitian tersebut menggunakan variabel peringkat obligasi, <i>debt to equity ratio</i> dan ukuran perusahaan terhadap <i>Yield to Maturity</i> Obligasi Korporasi dengan Tingkat Suku Bunga SBI sebagai Variabel <i>Moderating</i> . Sedangkan peneliti menggunakan variable likuiditas, profitabilitas, produktivitas dan solvabilitas serta menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

C. Kerangka Berfikir

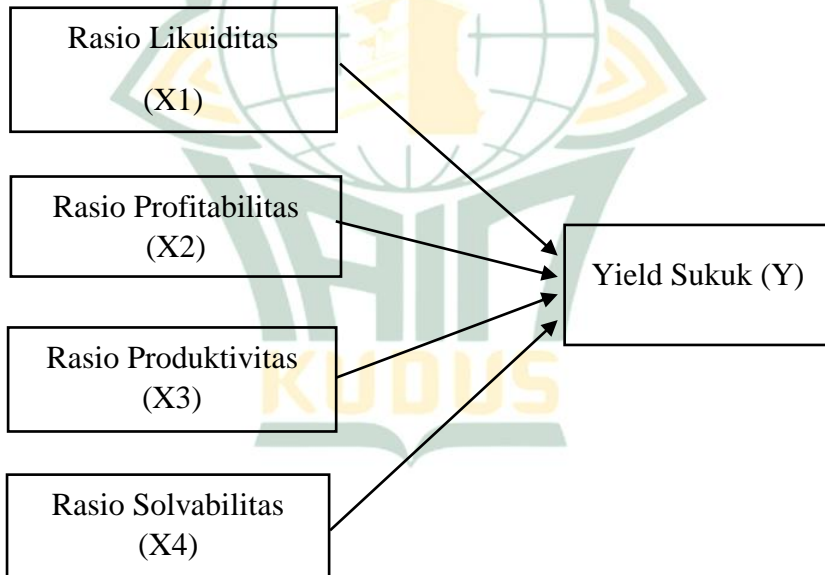
Informasi seputar keuangan sebagai indicator seorang investor dalam menilai risiko investasi yang akan di investasikan yang ada dalam perusahaan. Rasio likuiditas untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan tersebut dengan cara membandingkan antara aktiva lancar dan passiva lancar (utang jangka pendek), perusahaan dikatakan likuid jika dapat memenuhi kewajibannya dan sebaliknya jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya maka dikatakan illikuid.²³ Rasio profitabilitas untuk mencari keuntungan yang dihasilkan dari pendapatan investasi maupun

²³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 130

penjualan yang dapat dilihat dari tingkat keefektivan manajemen dalam berperan di perusahaan tersebut.²⁴ Rasio produktivitas untuk mengukur efektivitas dan tingkat efisiensi perusahaan misalnya penjualan, kesediaan, penagihan utang, dan hasil dari pengukuran akan kelihatan bagaimana perusahaan tersebut apakah lebih efisien atau efektif dalam menjalankan aset perusahaan.²⁵ Solvabilitas adalah rasio untuk mengukur aktiva/aset perusahaan yang ditanggung oleh utang, jika rasio ini tinggi maka risiko kerugian yang timbul juga akan besar dan sebaliknya jika rasio ini rendah maka risiko yang timbul juga rendah.²⁶

Untuk itu penelitian ini untuk menguji rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio produktivitas dan rasio solvabilitas terhadap *yield* sukuk.

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



²⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 196

²⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 172

²⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 150-152

D. Hipotesis

Hipotesis yaitu jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang dinyatakan dalam bentuk kalimat. Dikatakan jawaban sementara karena kebenarannya masih bersifat sementara, sehingga perlu dibuktikan kebenaran hipotesis dengan penelitian lapangan. Berdasarkan pernyataan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Yield Sukuk

Rasio likuiditas disini diukur dengan memakai *current ratio* yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah aset lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai dari kekayaan lancar terdapat sering kali kewajiban jangka pendek dan rasio lancar merupakan *(margin of safety)* yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban hutangnya tersebut.²⁷

Menurut Zulfikar, rasio likuiditas yaitu ukuran bahwa suatu perusahaan mampu untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Tingginya rasio milik perusahaan, maka perusahaan untuk melunasi hutangnya semakin aman, menggunakan rasio ini dapat diketahui investor apakah perusahaan mampu dalam melunasi semua hutangnya atau tidak. *Current Ratio* merupakan yang paling umum dikalangan investor, karena dengan rasio ini menggambarkan perusahaan dalam kondisi likuiditas lebih relevan dan akurat karena perhitungannya mencakup semua aset lancar (kas, setara kas, surat berharga, piutang, inventarisasi) dan kewajiban lancar (utang, utang pajak dan tunggakan biaya lainnya).²⁸

Rasio likuiditas ini dipakai untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan yaitu membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passive lancar (utang jangka pendek). Penilaian ini dapat digunakan dalam beberapa periode sehingga likuiditas perusahaan dilihat dari waktu ke waktu apakah ada perkembangan atau tidak. Apabila perusahaan mampu

²⁷ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening", hlm. 74-75

²⁸ Zulfikar, *Pengaruh Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, Edisi 1, (Yogyakarta: Deepublish, 2016), 149

memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dikatakan dalam keadaan *likuid*, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban maka perusahaan dalam keadaan *illikuid*.²⁹

Apabila tingkat *current ratio* tinggi maka aset lancar perusahaan akan tinggi yang dipakai untuk fungsional perusahaan yang dapat melunasi jangka pendek. Apabila perusahaan mampu untuk melunasi kupon dengan waktu yang telah ditentukan maka dapat memperkecil resiko gagal bayar. Pengaruh rasio ini apabila sukuk yang telah dibeli memiliki aset lancar untuk dapat mencukupi hutang fungsionalnya apabila harga sukuk stabil dan mengalami peningkatan yang dapat membawa dampak *yield* sukuk mengalami penurunan.³⁰

Menurut Penelitian Hamida tahun 2017 likuiditas berpengaruh terhadap *yield* sukuk pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia.³¹ Sedangkan menurut penelitian Nurfauziah dan Setyarini tahun 2004 menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *yield* sukuk pada industry perbankan dan industry finansial, bahwa jika likuiditasnya tinggi maka *yield* sukuk juga akan tinggi.³² Selain itu menurut penelitian Akhmad Darmawan dkk tahun 2020 menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk.³³ Di samping itu menurut penelitian Favero *et al* tahun 2007 menyatakan likuiditas berpengaruh negative terhadap *yield* sukuk

²⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm.130

³⁰ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening", hlm. 74-76

³¹ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening".

³² Nurfauziah dan Adistien Fatma Setyarini, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan Dan Industri Finansial)," *Jurnal Siasat Bisnis* 2, no. 9 (2004): 241-56.

³³ Akmad Darmawan dkk, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018."

maka jika likuiditas tinggi maka *yield* sukuk yang diterima akan rendah.³⁴

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, oleh karena itu perumusan H1 pada penelitian ini adalah:

H1 = Likuiditas berpengaruh terhadap *yield* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Sukuk

Profitabilitas disini dihitung menggunakan *return on assets* yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, yang menunjukkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan.³⁵ Apabila *Return On Asset* besar maka penggunaan aktiva perusahaan semakin efisien atau dengan total yang sama dapat dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya.³⁶

Menurut Zulfikar, rasio profitabilitas merupakan rasio yang paling-paling populer di kalangan investor. Rasio ini menunjukkan seberapa baiknya sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang besar dan untuk menumbuhkan kesejahteraan bagi pemegang saham dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Semakin baiknya sebuah perusahaan dalam menjalankan operasionalnya menunjukkan bahwa rasio profitabilitasnya tinggi, maka di mata investor perusahaan tersebut semakin baik. Meskipun begitu, tidak hanya sebesar apa sebuah perusahaan tersebut memperoleh profit tetapi juga seberapa konsistennya perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya di masa yang akan datang.³⁷

³⁴ Carlo Favero and Marco Pagano, "How Does Liquidity Affect Government Bond Yields? ", no. May (2008): 3-5.

³⁵ Winanti dkk, "Pengaruh Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Peringkat Sukuk", hlm. 133

³⁶ Ogie and Laila, "The Effect Leverage, Profitability, and Economic Conditions On the Returns Of Corporate Ijarah Sukuk During 2015-2018 Period", hlm. 393

³⁷ Zulfikar, *Pengaruh Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, hlm. 152

Rasio profitabilitas digunakan untuk melakukan perbandingan antar komponen dalam laporan keuangan, khususnya laporan keuangan, laporan laba rugi dan neraca. Tujuannya dalam rentang waktu tertentu apakah terlihat perkembangan perusahaan, baik penurunan maupun kenaikan, dan untuk mengetahui penyebab perubahan tersebut. Oleh karena itu, dapat terlihat manajemen dalam bekerja selama ini, apabila berhasil mencapai target bisa berarti kinerja manajemen berhasil selama satu periode atau beberapa periode. Di sisi lain, apabila tidak dapat mencapai target atau gagal maka bisa untuk pelajaran dimana letak kesalahannya untuk dapat memperbaiki ke periode depan.³⁸

Yield sukuk dapat diramalkan menggunakan profitabilitas, jadi jika perusahaan mengalami keuntungan akan menawarkan jaminan kepada investor atau debitur karena sudah mampu membayar utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Hal ini didukung oleh penelitian Restuti tahun 2007 mengatakan jika perusahaan untung maka risiko *default* akan rendah.³⁹

Menurut penelitian Adeka Titis Kurniawan dan Titiek Suwarti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.⁴⁰ Selain itu menurut penelitian Meidina dan Laila tahun 2020 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap *yield* sukuk ijarah korporasi periode 2015-2018.⁴¹ Disamping itu menurut penelitian Ratna tahun 2017 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Menurut Adan & Hardwick tahun 1998, tingginya profitabilitas perusahaan maka resiko

³⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm.196-197

³⁹ Setiyani dkk, "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan di Indonesia", hlm. 51

⁴⁰ Kurniawan and Suwarti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Produktifitas Terhadap Peringkat Obligasi."

⁴¹ Ogie and Laila, "The Effect Leverage, Profitability, and Economic Conditions On the Returns Of Corporate Ijarah Sukuk During 2015-2018 Period."

ketidakmampuan bayar yang dialami akan rendah, dengan itu peringkat perusahaan semakin baik.⁴²

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, oleh karena itu perumusan H2 pada penelitian ini adalah:

H2 = Profitabilitas berpengaruh terhadap *yield* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh Produktivitas terhadap *Yield* Sukuk

Produktivitas disini dihitung menggunakan *total asset turn over* yaitu mewujudkan perusahaan dalam menghasilkan produktivitas asset yang akan berpengaruh juga terhadap penjualan perusahaan pada periode tertentu. Tujuan utama dari rasio ini yaitu membandingkan antara investasi dengan tingkat penjualan aktiva dalam satu periode. Artinya antara penjualan dengan aktiva seperti sediaan dan aktiva tetap diharapkan adanya keseimbangan.⁴³

Menurut Zulfikar, rasio ini dipakai untuk mengukur perputaran asset yang dimiliki perusahaan dan untuk mengukur jumlah penjualan berapa rupiah yang didapat disetiap asetnya. Oleh karena itu, kondisi keuangan perusahaan dapat terlihat melalui hasil pengukuran dengan rasio ini pada suatu periode untuk memenuhi target yang telah ditentukan apakah perusahaan tersebut mampu ataukah tidak.⁴⁴

Sebuah perusahaan dikatakan efektif jika dapat mempergunakan sumber daya yang dimiliki dengan baik. Jika produktivitas perusahaan tersebut tinggi maka laba yang akan dihasilkan juga tinggi dibanding perusahaan yang produktivitasnya rendah. Apabila rasio produktivitas tinggi maka akan semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Perusahaan dapat dikatakan tumbuh produktif jika dapat memberi sinyal yang positif terhadap pihak eksternal, karena menurut teori sinyal yang

⁴² Ratna Puji Astuti, "Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk."

⁴³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm.173

⁴⁴ Zulfikar, *Pengaruh Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, hlm. 156-157

meyebutkan dengan cara apa perusahaan tersebut dapat memberi sinyal terhadap pengguna laporan keuangan yang nantinya untuk memberi gambaran mengenai kinerja perusahaan, dengan informasi inilah yang nanti akan pihak eksternal akan terpengaruh.⁴⁵

Semakin tinggi tingkat produktivitas perusahaan, maka semakin baik pula perusahaan tersebut, karena tingginya tingkat penjualan maka akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula sehingga kewajiban terhadap investor dapat terpenuhi oleh perusahaan tersebut, dengan itu perusahaan kemungkinan besar bisa masuk dalam *investment grade*.⁴⁶

Menurut penelitian Winanti dkk tahun 2017 menyatakan bahwa produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.⁴⁷ Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Tresna Widiastuti dan Henny Rahyuda tahun 2016 yang menyatakan bahwa produktivitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk.⁴⁸ Selain itu, menurut penelitian Astuti tahun 2017 yang menyatakan bahwa produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.⁴⁹

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, oleh karena itu perumusan H3 pada penelitian ini adalah:

H3 = Produktivitas berpengaruh terhadap *yield* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

⁴⁵ Kurniawan dan Suwarti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi", hlm. 437- 441

⁴⁶ Kurniawan and Suwarti, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi", hlm. 436

⁴⁷ Kartika Hendra Titisari, Endah Winanti, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk."

⁴⁸ Ni Putu Tresna Widiastuti and Henny Rahyuda, "PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN , RASIO LIKUIDITAS , Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Saat Ini Banyak Perusahaan Menerbitkan Obligasi Selain Menerbitkan Saham Sebagai Sumber Pendanaan Perusahaan . Kondisi tersebut," *Accounting Analysis Journal* 5, no. 11 (2018): 6944–73.

⁴⁹ Ratna Puji Astuti, "Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk."

4. Pengaruh Solvabilitas terhadap Yield Sukuk

Solvabilitas disini dihitung menggunakan *debt to equity ratio* yaitu semua kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan.⁵⁰ Artinya, perusahaan menanggung besarnya beban utang dibanding aktiva, arti lainnya, rasio ini ditujukan kepada perusahaan terhadap semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjang yang harus dibayarkan.⁵¹

Menurut Zulfikar, rasio ini yaitu untuk mengetahui bagaimana perusahaan tersebut mampu dalam melunasi semua kewajibannya, dengan itu dapat dilihat semua kewajiban yang ada seberapa mampukah perusahaan dalam memenuhinya pada saat terjadi sesuatu dikemudian hari, misalnya pembubaran usaha atau likuidasi.⁵²

Intinya dengan rasio solvabilitas ini, perusahaan akan mampu mengetahui penggunaan modal dan modal yang di pinjam dan dapat melihat apakah perusahaan mampu mencukupi semua kewajibannya atau tidak. Setelah itu diambil kebijakan oleh manager keuangan untuk bagaimana cara menyeimbangkan modal yang digunakan tersebut, dengan itu perusahaan dapat dilihat apakah sesuai tujuan atau tidak.⁵³

Perusahaan mampu melunasi kewajibannya jika memperoleh laba usaha yang besar dan itu dilihat dari *debt to equity rasionya* jika semakin besar. DER dipakai dalam menilai risiko awal, yaitu terjadinya risiko yang diakibatkan untuk mencukupi kewajiban pada saat jatuh tempo atas pembayaran bagi hasil.⁵⁴ Jika *debt to equity ratio* semakin tinggi, maka risiko keuangan perusahaan juga akan tinggi. Tingginya risiko perusahaan untuk tidak membayar kewajiban diakibatkan oleh penggunaan hutang yang besar. Sehingga perusahaan mendapatkan

⁵⁰ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening", hlm.75-76

⁵¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm.151

⁵² Zulfikar, *Pengaruh Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, hlm. 150-151

⁵³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 155

⁵⁴ Setiyani dkk, "Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan di Indonesia", hlm. 51

yield juga semakin besar.⁵⁵ Oleh karena itu, untuk mengelola rasio solvabilitas dengan baik manajer keuangan dituntut untuk mengelolanya untuk menghadapi risiko perlu adanya keseimbangan pengembalian yang besar. Pinjaman milik perusahaan menentukan besar kecil rasio ini disamping aktiva yang dimiliki (ekuitas).⁵⁶

Menurut penelitian Bhojraj dan Sengupta tahun 2013 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *yield* obligasi.⁵⁷ Sedangkan menurut penelitian Hamida tahun 2017 DER dapat berpengaruh terhadap *yield* sukuk dengan hasil berpengaruh negative dan signifikan terhadap *yield* sukuk.⁵⁸ Selain itu menurut penelitian Linda dan Grace tahun 2018 yang menyatakan bahwa solvabilitas dalam hal ini DER berpengaruh positif terhadap *yield* sukuk.⁵⁹ Disamping itu menurut penelitian Setiyani dkk tahun 2019 yang menyatakan bahwa solvabilitas dalam hal ini DER berpengaruh positif terhadap *yield* sukuk.⁶⁰

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas, oleh karena itu perumusan H4 pada penelitian ini adalah:

H4 = Solvabilitas berpengaruh terhadap *yield* sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

⁵⁵ Hamida, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening", hlm. 76

⁵⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm.152

⁵⁷ Sanjeev Bhojraj and Partha Sengupta, "Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors," *Journal of Business* 76, no. 3 (2003): 455–75, <https://doi.org/10.1086/344114>.

⁵⁸ Hamida, "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Intervening."

⁵⁹ Linda Noviana and Grace Tianna Solovida, "Pengaruh Likuiditas , Leverage, Rating Obligasi Syariah , Risiko Obligasi Syariah Terhadap Yield Obligasi Syariah (Sukuk)," *Stability: Journal of Management and Business* 1, no. 2 (2018): 171–88, <https://doi.org/10.26877/sta.v1i2.3226>.

⁶⁰ Setiyani, Baihaqi, and Supriyadi, "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Moderator Pada Perusahaan Di Indonesia."