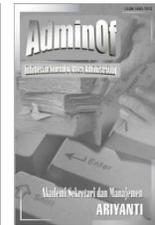




Indonesian Journal of Office Administration
ADMINOF
Volume IV, Nomor 1, 2022



**Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap
 Manajemen Laba Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek
 Indonesia Periode Tahun 2013-2017**

Ruli Mochammad Chaerudin ¹

¹ ruli_moch@uicm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *Ukuran Perusahaan*, terhadap *Manajemen Laba* pada *Perusahaan BUMN* yang Terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* Periode Tahun 2013-2017. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *ukuran perusahaan*, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *manajemen laba*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi *Bursa Efek Indonesia*. Populasi dari penelitian ini adalah 26 perusahaan dan sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik ordinal untuk mengetahui variabel yang memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* dan *ukuran perusahaan* berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan variabel *leverage perusahaan* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Kata Kunci: *Profitabilitas*, *Leverage*, *Ukuran Perusahaan*, *Manajemen Laba*

I. Pendahuluan

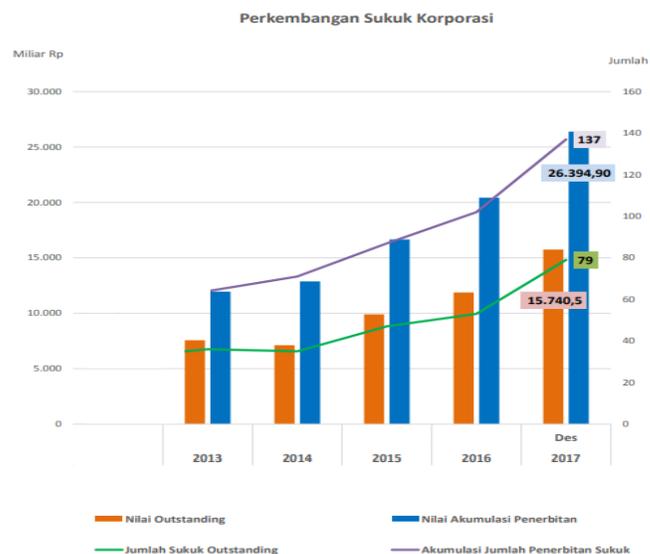
Perusahaan membutuhkan dana atau modal untuk dapat menjalankan kegiatannya. Modal tersebut dapat berasal dari para investor dengan membeli instrument-instrumen keuangan seperti saham, obligasi, obligasi syariah, dan sebagainya yang diperdagangkan di pasar modal. Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat (Ari Sudrajat, 2015). Masyarakat dapat berpartisipasi dengan cara menginvestasikan dananya pada

pasar modal. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Syahyunan, 2015). Investasi tersebut baik dalam bentuk saham maupun obligasi. Obligasi yang diperdagangkan di pasar modal terdiri atas obligasi konvensional dan obligasi syariah atau biasa dikenal dengan sebutan sukuk.

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip – prinsip syariah yang diharapkan yaitu yang terhindar dari riba, maysir, dan qharar. Pasar modal syariah memiliki 2 peran penting , yaitu sebagai sumberpendanaan bagi perusahaan untuk pengembangan usahanya melalui penerbitan efek syariah dan sebagai sarana investasi efek syariah bagi investor. Dengan adanya prinsip – prinsip dan peran penting tersebut diharapkan dapat meningkatkan partisipasi masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal khususnya investasi pada produk sukuk atau obligasi syariah.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, sukuk atau obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/ *margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Fungsi utama sukuk yaitu sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga sukuk bisa menjadi solusi dalam berinvestasi secara syariah.

Grafik 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi Periode 2013-2017



Sumber : www.ojk.go.id.

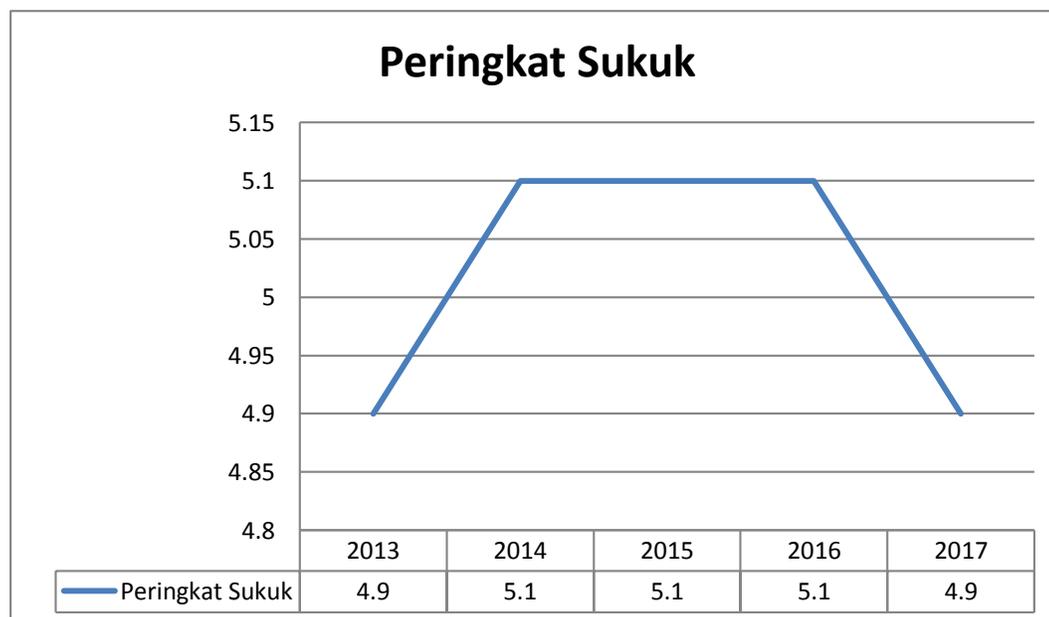
Grafik 1.1 menunjukkan bahwa pertumbuhan pasar sukuk di Indonesia terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2013, nilai *outstanding* sukuk sebesar 7.553 triliun dengan total penerbitan sebanyak 64, sedangkan pada tahun 2017 nilai *outstanding* sukuk mengalami kenaikan menjadi 15.740 triliun dengan total penerbitan sebanyak 79 (ojk.com). Berdasarkan grafik 1.1 dapat ditarik kesimpulan bahwa sukuk mengalami pertumbuhan lebih dari dua kali lipat dalam kurun waktu 5 tahun terakhir (2013 sampai dengan 2017).

Sukuk-sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki peringkat sehingga dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor ketika akan membelinya. Secara umum peringkat obligasi atau sukuk dibagi menjadi 2 kategori, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D) (Sari dan Badjra, 2016). Pemberian peringkat tersebut dilakukan oleh agen-agen pemeringkat. Terdapat lima agen pemeringkat yang diakui sesuai dengan surat edaran yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) 37/SEOJK.03/2016 yaitu *Fitch Rating*, *Moody's Investor Service*, *Standard and Poor's*, PT. *Fitch Ratings* Indonesia, dan PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Peringkat sukuk dalam sebuah perusahaan digunakan untuk mengukur tingkat *risk* dan *return* atas investasi. Semakin tinggi suatu peringkat yang diberikan maka semakin kecil risiko atas suatu sukuk mengalami gagal bayar, sehingga para investor lebih memilih sukuk dengan peringkat yang tinggi dibandingkan dengan sukuk yang memiliki peringkat rendah. Perkembangan rata-rata peringkat sukuk dari perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan sukuk pada periode 2013-2017 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia disajikan sebagai berikut :

Grafik 1.2 Rata-Rata Peringkat Sukuk Periode 2013-2017

Sumber : Statistik IDX, data diolah



Grafik 1.2 menunjukkan bahwa peringkat sukuk mengalami kenaikan hanya pada tahun 2013-2014, lalu pada tahun 2014-2016 tidak mengalami kenaikan maupun penurunan, dan pada tahun 2016-2017 peringkat sukuk mengalami penurunan. Pada tahun 2013 rata-rata peringkat sukuk sebesar 4,9. Pada tahun 2014 peringkat sukuk mengalami peningkatan sebesar 0,2 dari tahun sebelumnya sehingga rata-rata peringkat sukuk menjadi 5,1. Namun pada tahun 2014-2016 rata-rata peringkat sukuk konstan atau tidak mengalami perubahan sebesar 5,1. Pada tahun 2017 rata-rata peringkat sukuk mengalami penurunan sebesar 0,2 sehingga rata-rata peringkat sukuk menjadi 4,9.

Menurut Astuti (2017), peringkat sukuk merupakan hal yang penting karena peringkat tersebut bisa memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Peringkat sukuk yang tinggi mengindikasikan bahwa semakin kecil risiko atas suatu sukuk mengalami gagal bayar (*default risk*). Namun jika ditinjau berdasarkan grafik 1.2 peringkat sukuk pada perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak mengalami kenaikan maupun penurunan selama tiga tahun berturut-turut atau tepatnya pada tahun 2014-2016, sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang menyebabkan penurunan peringkat sukuk tersebut. Adapun faktor-faktor yang memengaruhi peringkat sukuk yang akan diteliti oleh penulis adalah *CEO power*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan.

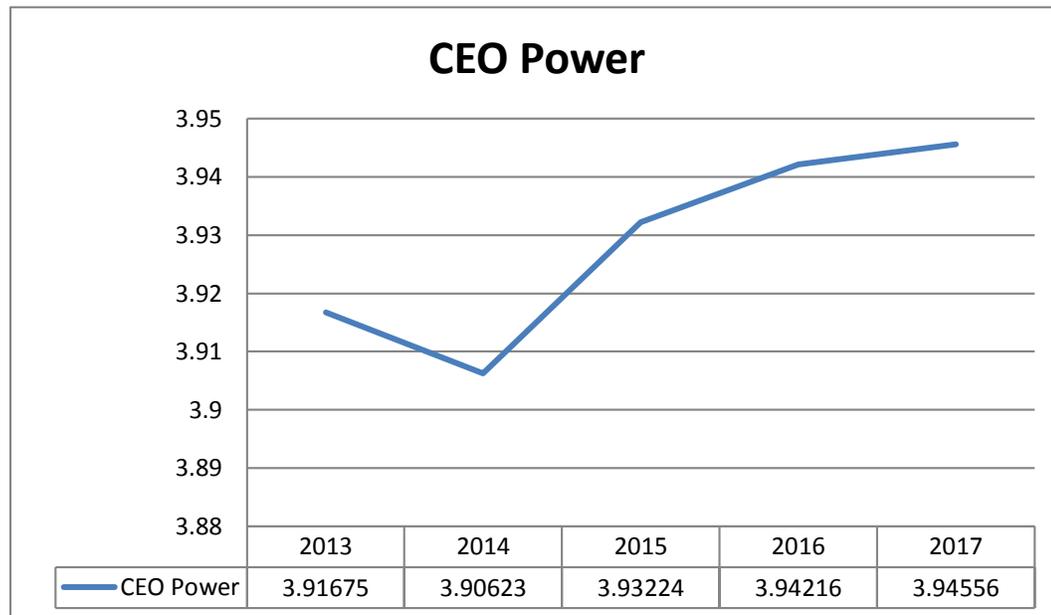
Setiap perusahaan pasti memiliki struktur manajemen yang berbeda atau mungkin sama dengan perusahaan lainnya. *CEO* atau direktur utama adalah orang yang mewakili manajemen puncak dalam perusahaan. *CEO* bertanggung jawab untuk mempertahankan atau meningkatkan peringkat perusahaan. *CEO* dapat mempengaruhi perusahaan jika mereka memiliki pengaruh atas keputusan penting (Liu dan Jiraporn, 2010).

Usia seorang *CEO* akan mempengaruhi bagaimana pola pikir dan tujuan yang ingin dicapainya. Usia *CEO* yang lebih tua cenderung lebih konservatif ketika mereka mendekati pensiun dengan lebih fokus pada proyek-proyek yang sudah ada sebelumnya (Gibbons and Murphy dalam Eduardo dan Poole, 2016). Hal tersebut berbeda dengan *CEO* yang lebih muda. Seorang *CEO* muda cenderung lebih fokus terhadap kinerja jangka pendek untuk membangun reputasi (Hirshleifer dalam Eduardo dan Poole, 2016). Peringkat obligasi akan menjadi lebih rendah untuk perusahaan yang *CEO* nya memiliki *power* lebih kuat. Hal ini dikarenakan *CEO power* yang kuat memungkinkan *CEO* untuk bertindak sesuai perilaku yang hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengabaikan pemegang saham, sehingga memperburuk konflik agensi antara pemegang saham dan manajer (Liu dan Jiraporn, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Liu dan Jiraporn (2010) menunjukkan hasil bahwa perusahaan di mana kekuatan *CEO* lebih kuat memiliki peringkat kredit yang lebih rendah dan dengan demikian mengalami biaya pembiayaan obligasi yang tinggi.

Perkembangan rata-rata *CEO power* yang terjadi pada perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ditunjukkan pada grafik berikut ini:

Grafik 1.3 Perkembangan Rata-Rata *CEO Power* Periode 2013-2017



Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Grafik 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata *CEO power* yang diprosikan melalui *CEO age* setiap tahunnya mengalami perubahan atau berfluktuatif. Pada tahun 2013, rata-rata *CEO power* sebesar 3,91675. Pada tahun 2014 rata-rata *CEO power* mengalami penurunan menjadi sebesar 3,90623. Pada tahun 2015 sampai dengan 2017 rata-rata *CEO power* selalu mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 rata-rata *CEO power* sebesar 3,93224. Tahun 2016, rata-rata *CEO power* sebesar 3,94216 dan pada tahun 2017 rata-rata *CEO power* meningkat menjadi 3,94556.

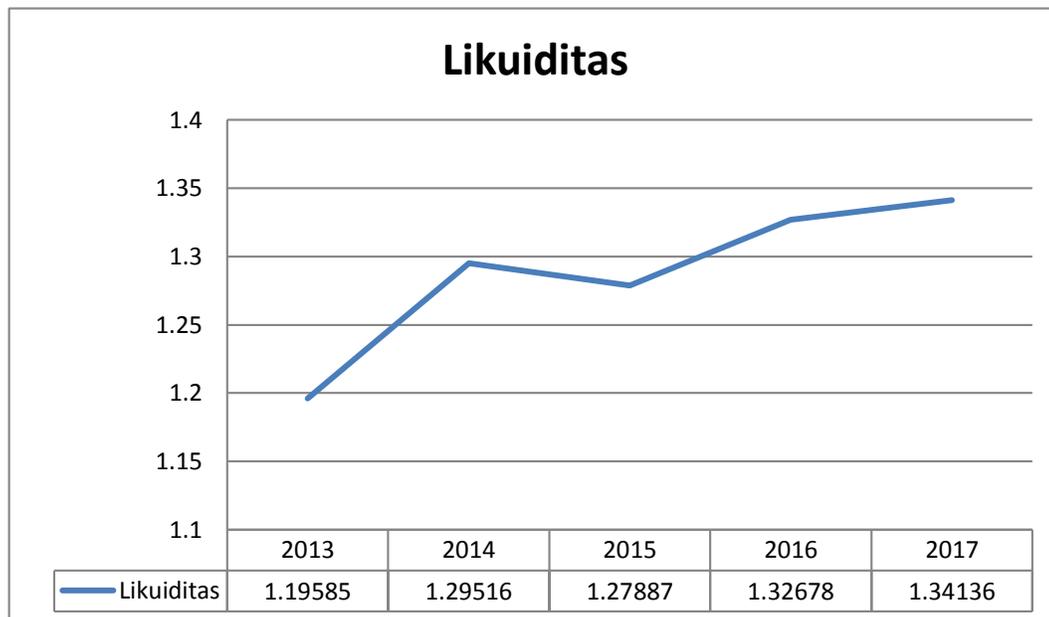
Kamstra (2001) dalam Saputri dan Purbawangsa (2016) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan faktor non keuangan meliputi *size* perusahaan, umur obligasi, *secure* (jaminan), reputasi auditor. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2015 dalam Hanie dan Saifi, 2018). Likuiditas memiliki hubungan dengan peringkat obligasi. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut (Burton, Adam, & Hardwick, 1998 dalam Astuti, 2017).

Penelitian Astuti (2017); Azani (2017) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Penelitian Winanti, dkk (2017);

Prastika (2017) mengungkapkan hasil yang berbeda dengan dua peneliti sebelumnya yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Perkembangan rata-rata likuiditas yang terjadi pada perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ditunjukkan pada grafik berikut ini:

Grafik 1.4 Perkembangan Rata-Rata Likuiditas Periode 2013-2017



Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

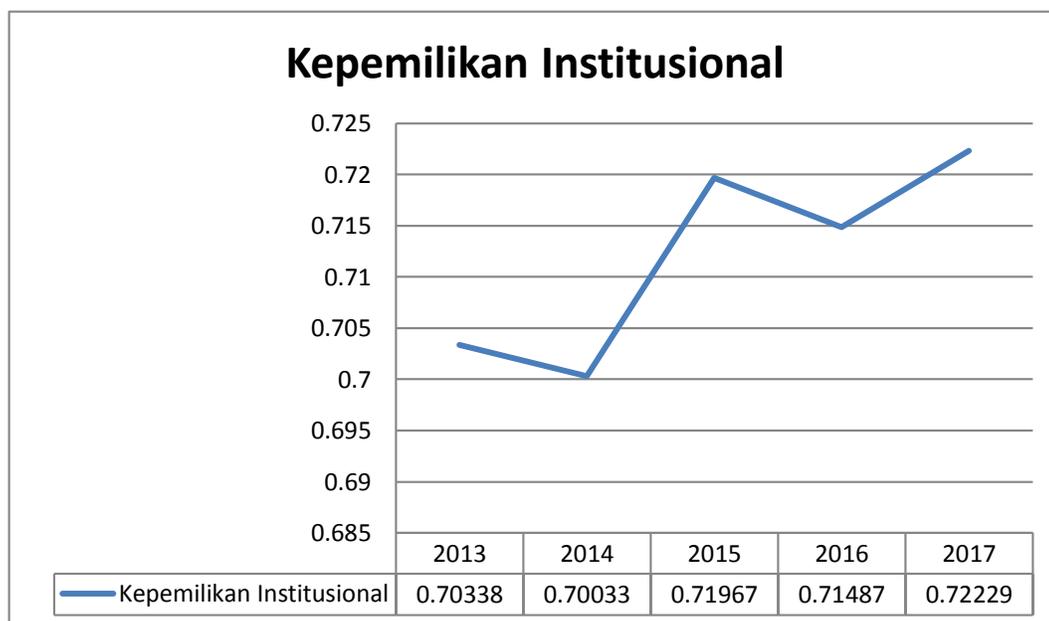
Grafik 1.4 menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 rata-rata likuiditas sebesar 1,19585. Pada tahun 2014 rata-rata likuiditas mengalami peningkatan sebesar 0,09931 dibandingkan tahun 2013 menjadi 1,29516. Pada tahun 2015, rata-rata likuiditas kembali mengalami penurunan menjadi 1,27887. Pada tahun 2016 dan 2017 rata-rata likuiditas selalu mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Pada tahun 2016 rata-rata likuiditas sebesar 1,32678. Pada tahun 2017 rata-rata likuiditas meningkat menjadi 1,34136.

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional (Mariana,2016). Perusahaan yang memiliki komposisi kepemilikan institusional dalam jumlah besar (lebih dari 5%) memiliki kemampuan mengawasi manajemen akan lebih baik (Cai, dkk dalam Putri, Rasmini, dan Mimba, 2017). Tindakan pengawasan oleh investor institusional memotivasi manajer untuk lebih berfokus pada kinerja perusahaan, maka dapat mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan dirinya sendiri. Ketika suatu perusahaan berjalan dengan baik, maka risiko semakin kecil, dan peringkat sukuk akan naik (Rita dan Sarquella, 2010 dalam Melinda dan Wardani,2018).

Penelitian Putri, Rasmini, dan Mimba (2017); Dali, Ronni, dan Malelak (2015) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Melinda dan Wardani (2018); Abulgasem *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Perkembangan rata-rata kepemilikan institusional yang terjadi pada perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ditunjukkan pada grafik berikut ini:

Grafik 1.5. Perkembangan Rata-Rata Kepemilikan Institusional Periode 2013-2017



Sumber: Laporan Keuangan, data diolah

Grafik 1.5 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional setiap tahunnya mengalami perubahan atau dapat dikatakan berfluktuatif. Pada tahun 2013 rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,70338. Pada tahun 2014 rata-rata kepemilikan institusional mengalami penurunan menjadi 0,70033. Pada tahun 2015 rata-rata kepemilikan institusional mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi sebesar 0,71967. Pada tahun 2016 rata-rata kepemilikan institusional kembali menurun menjadi 0,71487 dan pada tahun 2017 rata-rata kepemilikan institusional mengalami peningkatan menjadi 0,72229.

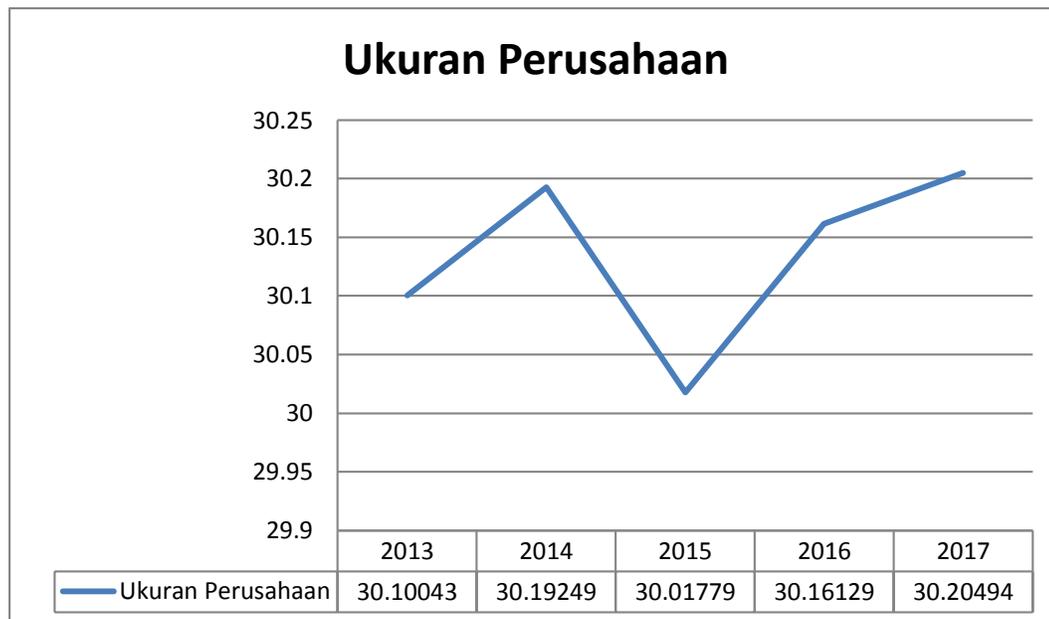
Ukuran perusahaan bisa dilihat berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, jumlah modal, atau jumlah total produksi. Menurut Wijayanti (2014), *size* adalah ukuran perusahaan yang memiliki total asset dan penjualan besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan di mana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka

waktu yang relatif lama. Sari dan Badjra (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan.

Penelitian Pramesti (2017); Praptiningsih (2015); Martinus dan Suryaningsih (2014) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pranoto dkk (2017); Wijayanti dan Priyadi (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Perkembangan rata-rata ukuran perusahaan yang terjadi pada perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ditunjukkan pada grafik berikut ini:

Grafik 1.6 Perkembangan Rata-Rata Ukuran Perusahaan Periode 2013-2017



Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Grafik 1.6 menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 rata-rata ukuran perusahaan yaitu sebesar 30,10043. Tahun 2014 rata-rata ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,09206 dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 30,19249. Pada tahun 2015 rata-rata ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,1747 menjadi 30,01779. Tahun 2016 dan 2017 rata-rata ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2016, rata-rata ukuran perusahaan sebesar 30,16129 dan tahun 2017 rata-rata ukuran perusahaan meningkat menjadi 30,20494.

II. Landasan Teori

Pada penelitian ini, faktor-faktor yang diteliti apakah mempengaruhi peringkat sukuk adalah CEO power yang diproyeksikan dengan CEO age, likuiditas yang diproyeksikan dengan current ratio, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan total aset.

2.1. CEO Power

Ada empat sumber power atau kekuatan yang dapat diklasifikasikan, yaitu kekuatan struktural, kekuatan kepemilikan, kekuatan ahli, dan kekuatan prestise. Kekuatan kepemilikan dan structural merupakan bentuk formal dari power yang secara langsung dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan CEO, sedangkan kekuatan ahli dan prestise adalah bentuk informal dari power yang tidak secara langsung mempengaruhi peran CEO dalam hirarki organisasi (Finkelstein dalam Sudana dan Aristina, 2017). Pada penelitian ini akan berfokus pada kekuatan structural, terutama kekuatan CEO di atas tim eksekutif puncak.

Peringkat obligasi akan menjadi lebih rendah untuk perusahaan yang CEO nya memiliki power lebih kuat. Hal ini dikarenakan CEO power yang kuat memungkinkan CEO untuk bertindak sesuai perilaku yang hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengabaikan pemegang saham, sehingga memperburuk konflik agensi antara pemegang saham dan manajer (Liu dan Jiraporn, 2010).

Usia seorang CEO akan mempengaruhi bagaimana pola pikir dan tujuan yang ingin dicapainya. Usia CEO yang lebih tua cenderung lebih konservatif ketika mereka mendekati pensiun dengan lebih fokus pada proyek-proyek yang sudah ada sebelumnya (Gibbons and Murphy dalam Eduardo dan Poole, 2016). Hal tersebut berbeda dengan CEO yang lebih muda. Seorang CEO muda cenderung lebih fokus terhadap kinerja jangka pendek untuk membangun reputasi (Hirshleifer dalam Eduardo dan Poole, 2016). Pada penelitian ini, CEO power diformulasikan dengan rumus:

$$CEO\ Power = The\ age\ of\ CEO\ in\ years$$

2.2. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir dalam Hanie dan Saifi, 2018). Kewajiban jangka pendek tersebut merupakan kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Kewajiban yang harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Fahmi, 2014). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya kondisi keuangan akan mempengaruhi prediksi peringkat

obligasi (Burton et al dalam Karlina, 2014). Semakin meningkat likuiditas perusahaan maka akan semakin meningkat juga peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan tersebut (Sutrisno dalam Hasan dan Dana, 2018).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas perusahaan yang meningkat akan menyebabkan obligasi lebih terlihat menguntungkan dan akan menarik lebih banyak pembeli dan penjual jadinya siapapun yang mempunyai obligasi bisa dengan cepat melakukan penjualan terhadap surat berharga hutangnya (Favero et al dalam Hasan dan Dana, 2018). Salah satu alat untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar (current ratio) yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham and Houston dalam Widiastuti dan Rahyuda, 2016). Current Ratio (CR) menunjukkan “jaminan” yang diberikan oleh aset lancar untuk membayar seluruh kewajiban lancar. Dengan tingkat CR yang tinggi berarti perusahaan memiliki aset lancar yang mampu melunasi utang jangka pendeknya, sehingga perusahaan dinilai baik dalam melunasi kewajibannya dan meminimalkan terjadi default risk. Hal ini terkait dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi bunga obligasi yang dibayarkan setiap periode tertentu. Jadi semakin besar tingkat CR yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan peringkat obligasi (Jusuf, 2014). Jika diformulasikan maka rumus dari current ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liability}}$$

2.3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional. Investor institusional yaitu investor dari sektor keuangan (bank, asuransi, perusahaan efek, dan lembaga pembiayaan non bank) (Mariana, 2016). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal (Widiastuti dalam Nisa, 2017). Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Dali, Ronni, dan Malelak, 2015). Perusahaan yang memiliki komposisi kepemilikan institusional dalam jumlah besar (lebih dari 5%) memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi manajemen (Cai et al dalam Putri, Rasmini, dan Mimba, 2017). Tindakan pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusional dapat membatasi perilaku atau kecurangan para manajer. Ketika suatu perusahaan berjalan dengan baik (risiko semakin kecil), maka peringkat sukuk naik. Namun, jika kecurangan terjadi maka dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga peringkat sukuk akan turun.

Kepemilikan institusional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain) (Murhadi dalam Kurniawati, Manalu, dan Octavianus, 2015). Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional dapat diperoleh dengan rumus :

$$KI = \sum \% \text{Kepemilikan Institusi}$$

2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat kedewasaan perusahaan yang mencerminkan bahwa perusahaan lebih stabil dan lebih mampu dalam melunasi hutang-hutangnya terutama pada pelunasan sukuk (Mahfudhoh dkk, 2016). Perusahaan yang besar memiliki aset yang besar pula, sehingga tingkat pengembalian hutangnya juga akan tinggi (Kusbandiyah & Wahyuni, 2014). Semakin besar sebuah perusahaan, maka akan semakin dikenal oleh masyarakat luas, sehingga investor bisa mendapatkan lebih banyak informasi mengenai perusahaan tersebut. Dengan begitu terdapat banyak hal yang bisa dipertimbangkan oleh investor ketika akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Disamping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan sehingga dapat mempengaruhi rating obligasi. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sigit dalam Fikriyah, 2018).

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diproses dengan menggunakan total aset. Total aset dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar aset biasanya perusahaan tersebut semakin besar (Prasetyantoko dalam Fikriyah, 2018). Untuk menghitung nilai total aset menyatakan bahwa nilai total aset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel aset diperhalus menjadi log aset atau ln aset (Asnawi dalam Fikriyah, 2018). Jika diformulasikan maka rumus dari total aset adalah sebagai berikut:

$$TA = \ln \text{Total Aset}$$

III. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif yang bertujuan untuk menjelaskan karakteristik suatu fenomena yang dapat digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan untuk memecahkan masalah penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan pendekatan penelitian yang menggunakan data-data yang telah ada, selanjutnya dilakukan proses analisa terhadap data-data tersebut sesuai dengan tujuan penelitian.

Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia ,yaitu www.idx.co.id untuk daftar perusahaan dan laporan keuangan yang menerbitkan sukuk periode 2013-2017. Adapun rincian data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari sumber-sumber sebagai berikut:

1. Daftar perusahaan periode 2013-2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id
2. Daftar perusahaan yang menerbitkan sukuk periode 2013-2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id
3. Data *CEO age* yang bersumber dari *annual report* periode 2013-2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id
4. Data total aset lancar dan liabilitas jangka pendek yang bersumber dari laporan keuangan periode 2013-2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id
5. Data jumlah kepemilikan saham institusional yang bersumber dari laporan keuangan periode 2013-2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id
6. Data total aset perusahaan yang bersumber dari laporan keuangan periode 2013-2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id

Berdasarkan rincian di atas, maka jumlah perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini sebesar 10 perusahaan. Adapun rincian perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Rincian Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
2.	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF
3.	PT Aneka Gas Industri Tbk	AGII
4.	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
5.	PT Bank Muamalat Indonesia Tbk	BBMI
6.	PT Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA
7.	PT Indosat Tbk	ISAT
8.	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
9.	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA
10.	PT Sumberdaya Sewatama Tbk	SSMM

Sumber: www.idx.co.id

IV. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif data yang diambil untuk penelitian ini sebanyak 50 data pengamatan (observasi). Deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari satu variabel

dependen yaitu peringkat sukuk dan empat variabel independen yaitu CEO *power*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Peringkat Sukuk	50	1	7	5.02	1.58423
CEO Power	50	3.63759	4.15888	3.92859	0.12825
Likuiditas	50	0.24141	2.66327	1.28760	0.60743
Kepemilikan Institusional	50	0.3307	0.9999	0.71210	0.22062
Ukuran Perusahaan	50	27.7002	31.7648	30.13539	1.10790

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Peringkat Sukuk

Nilai rata-rata (*mean*) peringkat sukuk sebesar 5,02 dan nilai standar deviasi sebesar 1,58423. Perbandingan rata-rata (*mean*) peringkat sukuk lebih besar dari standar deviasi artinya peringkat sukuk telah terdistribusi dengan baik. Nilai maksimum sebesar 7 merupakan peringkat sukuk paling tinggi yang dicapai oleh PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk dan PT Indosat Tbk. Nilai minimum sebesar 1 merupakan peringkat paling rendah milik PT Berlian Laju Tanker Tbk.

2. CEO Power

Nilai rata-rata (*mean*) CEO *power* sebesar 3.92859 dan nilai standar deviasi sebesar 0.12825. Perbandingan rata-rata (*mean*) CEO *power* lebih besar dari standar deviasinya berarti sebaran data CEO *power* telah terdistribusi dengan baik. Nilai maksimum sebesar 4.15888 diperoleh PT Berlian Laju Tanker Tbk pada tahun 2013. Nilai minimum 3.63759 diperoleh PT Mayora Indah pada tahun 2013.

3. Likuiditas

Nilai rata-rata (*mean*) likuiditas sebesar 1.28760 dan nilai standar deviasi sebesar 0.60743. Perbandingan rata-rata (*mean*) likuiditas lebih besar dari standar deviasinya berarti sebaran data likuiditas telah terdistribusi dengan baik. Nilai maksimum sebesar 2.66327 diperoleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2014. Nilai minimum sebesar 0.24141 diperoleh PT Sumberdaya Sewatama Tbk pada tahun 2016.

4. Kepemilikan Institusional

Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan institusional sebesar 0.71210 dan nilai standar deviasi sebesar 0.22062. Perbandingan rata-rata (*mean*) kepemilikan institusional lebih besar dari standar deviasinya berarti sebaran data kepemilikan institusional telah

terdistribusi dengan baik. Nilai maksimum sebesar 0.9999 diperoleh PT Sumberdaya Sewatama Tbk. Nilai minimum sebesar 0.3307 diperoleh PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2013-2015.

5. Ukuran Perusahaan

Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 30.13539 dan nilai standar deviasi sebesar 1.10790. Perbandingan rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan lebih besar dari standar deviasinya berarti sebaran data ukuran perusahaan telah terdistribusi dengan baik. Nilai maksimum sebesar 31.7648 diperoleh PT Bank Muamalat Indonesia Tbk pada tahun 2014. Nilai minimum sebesar 27.7002 diperoleh PT Berlian Laju Tanker pada tahun 2017.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Uji Case Processing Summary

Uji *case processing summary* digunakan untuk menjelaskan bahwa seluruh kasus atau case ternyata teramati semua artinya tidak ada sampel yang hilang atau *missing* pada penelitian ini,

Tabel 4.2 Hasil Uji Case Processing Summary

		N	Marginal Percentage
RATING	CCC	5	10.0%
	BB	1	2.0%
	A	29	58.0%
	AA	7	14.0%
	AAA	8	16.0%
Valid		50	100.0%
Missing		0	
Total		50	

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui perolehan peringkat sukuk yang beredar selama tahun pengamatan yaitu tahun 2013-2017. Secara garis besar sukuk yang memperoleh peringkat idCCC (setara dengan peringkat 1) selama periode 2013-2017 yaitu 5 sukuk atau 10%. Kemudian sukuk yang memperoleh peringkat idBB (setara dengan peringkat 3) selama periode 2013-2017 yaitu 1 sukuk atau 2%. Sukuk yang memperoleh peringkat idA (setara dengan peringkat 5) selama periode 2013-2017 yaitu 29 sukuk atau 58%. Sukuk yang memperoleh peringkat idAA (setara dengan peringkat 6) selama periode 2013-2017 yaitu 7 sukuk atau 14%. Sukuk yang memperoleh peringkat idAAA (setara dengan peringkat 7) selama periode 2013-2017 yaitu 8 sukuk atau 16%. Jadi,

dapat disimpulkan bahwa selama tahun pengamatan atau periode 2013-2017 perolehan peringkat sukuk secara garis besar didominasi oleh idA.

4.2.2. Uji *Goodness of Fit*

Goodness of Fit digunakan untuk menguji kesesuaian data dengan model yang digunakan sehingga model dikatakan fit dengan data. Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat apakah nilai signifikan kurang atau lebih dari 0,05. Jika $p > 0,05$ maka model sudah sesuai atau cocok dengan data empiris, sehingga yang diharapkan dari pengujian ini adalah nilai $p > 0,05$. Berikut ini hasil pengujian *goodness of fit* :

Tabel 4.3 Hasil Uji *Goodness of Fit*

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	128.908	192	1.000
Deviance	87.072	192	1.000

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa pengujian *goodness of fit* menghasilkan nilai signifikan sebesar 1.000 dan 1.000. Sesuai dengan ketentuan pengujian ini, diharapkan bahwa nilai $p > 0,05$, hal ini terbukti nilai $1.000 > 0,05$ dan $1.000 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan sudah fit atau model sudah cocok dengan data empiris.

4.2.3. Uji *Parallel Lines*

Pengujian *parallel lines* untuk melihat apakah asumsi semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi dengan 0,05. Nilai yang diinginkan adalah tidak signifikan yaitu $p > 0,05$ (Ghozali, 2016). Jika nilai $p > 0,05$ berarti model dikatakan cocok. Berikut hasil pengujian *parallel lines*:

Tabel 4.4 Hasil Uji *Parallel Lines*

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	87.072			
General	74.995 ^b	12.078 ^c	12	.439

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa hasil pengujian *test of parallel lines* menunjukkan nilai signifikasnsi sebesar 0,439 yang berarti pengujian ini sesuai dengan yang diharapkan yaitu $p > 0,05$ ($0,439 > 0,05$) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kategori antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Maka, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan cocok atau sudah sesuai.

4.2.4. Model Regresi Logistik Ordinal

Pada tahap ini akan dilakukan pengujian terhadap masing-masing variabel independen yaitu CEO *power*, likiuiditas, kepemilikan institusi, dan ukuran perusahaan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kemungkinan terdapat variabel yang tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu peringkat sukuk dari hipotesis yang telah dibuat sebelumnya,

Pada pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen dan dibandingkan dengan 0,05. Jika nilai $p < 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai $p > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil parameter estimasi:

Tabel 4.5 Hasil Uji Parameter Estimates

	Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Threshold [RATING = 1.00]	31.500	13.838	5.182	1	.023	4.379	58.622
[RATING = 3.00]	31.814	13.853	5.275	1	.022	4.664	58.965
[RATING = 5.00]	36.672	14.273	6.602	1	.010	8.698	64.646
[RATING = 6.00]	37.834	14.320	6.980	1	.008	9.767	65.900
Location AGE	-5.604	2.554	4.813	1	.028	-10.610	-.597
KEPEMILIKAN	2.398	1.761	1.854	1	.173	-1.054	5.849
LIKUIDITAS	.824	.649	1.613	1	.204	-.448	2.096

SIZE	1.803	.413	19.08 6	1	.000	.994	2.612
------	-------	------	------------	---	------	------	-------

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji parameter estimasi, pada kolom estimate dapat di bentuk sebuah persamaan *Ordinal Logistic Regression* atau sebuah persamaan perbandingan dibawah ini:

$$\text{Logit } p(1) = 31.500 - 5.604X_1 + 2.398X_2 + 0.824X_3 + 1.803X_4 + e \dots (1)$$

$$\text{Logit } p(2) = 31.814 - 5.604X_1 + 2.398X_2 + 0.824X_3 + 1.803X_4 + e \dots (2)$$

$$\text{Logit } p(3) = 36.672 - 5.604X_1 + 2.398X_2 + 0.824X_3 + 1.803X_4 + e \dots (3)$$

$$\text{Logit } p(4) = 37.834 - 5.604X_1 + 2.398X_2 + 0.824X_3 + 1.803X_4 + e \dots (4)$$

4.2.5. Uji Model Fitting Information

Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai *-2 log likelihood (intercept only)* dengan *-2 log likelihood (final)*. Ketika terjadi penurunan nilai pada model final maka menunjukkan bahwa model fit dengan data. Selain itu, dilihat juga bahwa $p < 0.05$. Berikut ini hasil pengujian model *fitting information*:

Tabel 4.6 Hasil Uji Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	Df	Sig.
Intercept Only	119.291			
Final	87.072	32.219	4	.000

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *-2 log likelihood (intercept only)* sebesar 119.291 sedangkan jika variabel independen dimasukkan ke dalam model nilai *-2 log likelihood (final)* sebesar 87.072. Nilai tersebut terjadi penurunan nilai *-2 log likelihood* sebesar 32.219 dan signifikansi sebesar 0.000 yang berarti ($0.000 < 0.05$). Jadi, model dengan variabel CEO *power*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan lebih baik dalam menentukan pengaruh terhadap peringkat sukuk dibandingkan dengan modal yang hanya memasukkan *intercept only*. Dengan kata lain, model tersebut dapat disebut fit.

4.2.6. Uji Pseudo R-Square

Pseudo R-Square digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan cara melihat nilai *Mc Fadden*. Pengujian ini mirip dengan R^2 pada *Multiple Regression*, pengujian ini dilakukan untuk melihat tingkat variabilitas variabel dependen yaitu peringkat sukuk yang dapat dijelaskan oleh

variabilitas variabel independen yaitu CEO *power*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Berikut ini hasil pengujian *Pseudo R-Square* :

Tabel 4.7 Hasil Uji *Pseudo R-Square*

Cox and Snell	.475
Nagelkerke	.523
McFadden	.270

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa hasil uji *Pseudo R-Square* pada nilai *McFadden* sebesar 0.270. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variasi variabel dependen yaitu peringkat sukuk dapat dijelaskan oleh semua variabel independen yaitu CEO *power*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan sebesar 27% yang diwakili oleh nilai *McFadden*.

4.2.7. Uji Wald

Uji *Wald* dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel bebas secara parsial dengan menganggap variabel bebasnya konstan. Pada pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen dan dibandingkan dengan 0,05. Jika nilai $p < 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen namun jika nilai $p > 0,05$ maka artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil uji wald :

Tabel 4.8 Hasil Uji Wald

Variabel	Wald	Sig.
CEO Power	4.813	0.028
Likuiditas	1.854	0.173
Kepemilikan Institusional	1.613	0.204
Ukuran Perusahaan	19.086	0.000

Sumber: Laporan Keuangan, data diolah.

Data pada tabel 4.8 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel CEO Power

Berdasarkan tabel 5.8 dapat diliha bahwa CEO Power berpengaruh terhadap peringkat sukuk dengan nilai probabilitas $0,028 < 0,05$.

2. Variabel Likuiditas

Hasil pengujian sebagaimana terlihat pada tabel 5.8 menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk dengan nilai probabilitas $0,173 > 0,05$.

3. Variabel Kepemilikan Institusional

Berdasarkan tabel 5.8 dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk dengan nilai probabilitas $0,204 > 0,05$.

4. Variabel Ukuran Perusahaan

Hasil pengujian yang telah disajikan dalam bentuk tabel 5.8 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk dengan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh *CEO Power* Terhadap Peringkat Sukuk

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *ceo power* berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ceo power* memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk, sehingga hipotesis diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya *ceo power* memberikan pengaruh terhadap naik atau turunnya peringkat sukuk.

CEO power dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *CEO age* atau dengan kata lain dengan mengukur usia *CEO* pada periode 2013-2017. Kekuatan yang dimiliki oleh seorang *CEO* akan mempengaruhi tindakan-tindakan *CEO* tersebut. Begitu pula dengan usia seorang *CEO* akan mempengaruhi tujuan yang ingin dicapai suatu perusahaan. *CEO* dengan usia yang lebih tua atau matang diharapkan memiliki kemampuan kinerja yang lebih baik, sehingga dapat menaikkan peringkat sukuk suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pathan (2009) yang menyatakan bahwa *CEO power* yang kuat dapat mengurangi biaya obligasi sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi.

4.3.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk, sehingga hipotesis ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap naik atau turunnya peringkat sukuk.

Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar atau utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas yang tinggi belum tentu baik bagi suatu perusahaan karena hal tersebut dapat mengindikasikan kondisi perusahaan yang tidak efisien. Oleh karena itu, perusahaan yang menerbitkan

sukuk dapat meningkatkan kemampuan dan kualitas operasional perusahaan sehingga informasi *current ratio* yang tersedia pada laporan keuangan dapat bermanfaat untuk investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dan untuk agen pereringkat dalam memberikan peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winanti dkk (2017); Prastika (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.3.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Peringkat Sukuk

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk, sehingga hipotesis ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya kepemilikan perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap naik atau turunnya peringkat sukuk.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan jumlah presentase saham yang dimiliki pihak institusi. Proporsi saham yang dimiliki pihak institusi baik dalam jumlah besar atau kecil tidak akan mempengaruhi peringkat sukuk, sehingga kepemilikan institusi yang besar pun tidak dapat mengurangi risiko gagal bayar dengan cara mengurangi *agency cost* yaitu dengan memonitor kinerja manajemen dan mengurangi *asymmetric information* antara perusahaan dengan kreditur.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Melinda dan Wardani (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk, sehingga hipotesis diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap naik atau turunnya peringkat sukuk.

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset. Perusahaan yang memiliki nilai total aset besar memungkinkan untuk memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut berarti semakin besar nilai aset suatu perusahaan memungkinkan semakin baik pula dalam pemenuhan kewajibannya sehingga peringkat sukuknya pun akan semakin baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meirinaldi dan Astuti (2017); Pramesti (2017); Martinus dan Suryaningsih (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

V. Kesimpulan

Hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. *CEO power* berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Daftar Pustaka

- Abulgasem, M., Elhaj, A., Muhamed, N.A., Ramli, N. M., dan Zakaria, N.B. 2016. *Ownership Monitoring Mechanism Over Sukuk Credit Rating. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 6(12), 700-720.
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions (AAOIFI). Shari'a Standard No.17. Investment Sukuk.*
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris Edisi Pertama*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Astuti, Ratna Puji. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk*. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, [S.I.], v.8, n.1, p. 80-94, May 2017. ISSN 2656-4440.
- Azani, dkk. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi*. *E-Proceeding of Management Vol.4 No.1*. Universitas Telkom.
- Boediono. 2005. *Corporate Governance Perbankan Syariah di Indonesia*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>.
- Dali, C.L., Ronni, S., dan Malelak, M.I. 2015. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi*. *FINESTA*, 3(1), 30-35.
- Dewan Syariah Nasional MUI 2002. *Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002. Tentang Obligasi Syariah*, Jakarta.
- Eduardo, M. and Poole, B. 2016. *CEO age and Gender: Subsequent Market Performance*. *Cogent Business & Management*.

- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fikriyah, Siti Hailatul. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, Volume 1 Nomor 3.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M.M., & Halim, A. 2014. *Analisis Laporan Keuangan* (Keempat ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanie, Ummu Putriana dan Muhammad Saifi. 2018. *Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.58 No.1. Universitas Brawijaya.
- Hasan, D.A. dan Dana, I.M. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 7 No.2. Universitas Udayana.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 5. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: IAI.
- Jusuf, Jopie. 2014. *Analisis Kredit: Untuk Credit (Account) Officer*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum.
- Karlina, Lily. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Bisnis Administrasi* Vol.03 No.01.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kamstra, Mark., Peter Kennedy, and Teck-Kin Suan. 2001. *Combining Bond Rating Forecasts Using Logit*. *Journal The Financial*, pp: 75-96.
- Kurniawati, L., Manalu, S., dan Octavianus, R.J.N. 2015. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, dan Harga Saham*. *Jurnal Manajemen*, Vol. 15, No.1.
- Kusbandiyah, Ani & Wahyuni, Sri. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Syariah: Studi Empiris Pada Pasar Obligasi Syariah di Indonesia*. Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi-Feb UMS, 25 Juni 2014. ISBN: 978-602-70429-2-6.
- Liu, Y., & Jiraporn, P. 2010. *The Effect Of CEO Power On Bond Ratings And Yields*. *Journal Of Empirical Finance* 17,744-762.

- Mahfudhoh *et al.* 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1): 1-13.
- Mariana. 2016. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010*. AKRUAL Jurnal Akuntansi, 7(2), 91-119.
- Martinus dan Suryaningsih. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Produktivitas, dan Current Ratio Terhadap Peringkat Obligasi*. Ultima Accounting Vol.6 No.2. Universitas Multimedia Nusantara.
- Meirinaldi dan Pudji Astuti. 2017. *Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Kasus Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Non Keuangan)*. Jurnal Ekonomi, Volume 19 Nomor 2, Juni 2017.
- Melinda, D. dan Wardani, M.K. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. XVII, No.2.
- Nisa, Hairun. 2017. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2011-2015*. JOM Fekon, Vol.4, No.1.
- Pramesti, Wahyu. 2017. *Analisis Peningkatan Sukuk : Perspektif Keuangan*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam Vol.5 No.1. IAIN Surakarta. IAIN Surakarta.
- Pranoto, dkk. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk*. Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi Vol. 12 No.01. Universitas Negeri Jakarta.
- Praptiningsih. 2015. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi*. Bina Widya, 26(4): 199-208.
- Prastika, G.E. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Obligasi, dan Reputasi KAP Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Putri, I.G.A.P.D., Rasmini, N.K., dan Mimba, N.P.S.H. 2017. *Pengaruh Struktur Corporate Governance Pada Yield To Maturity Obligasi Melalui Peringkat Obligasi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 6(6), 2287-2318.
- Saputri, D.P.O.S. dan Ida, B.A.Purbawangsa. 2016. *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud, 5(6): 3706-3735.
- Sari, Ni Made Sri Kristina dan Ida Bagus Badjra. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 8. Universitas Udayana, Bali.
- Sitorus, Tarmiden. 2015. *Pasar Obligasi Indonesia*. PT: Rajagrafindo Persada, Jakarta.

- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sudrajat, Ari. 2015. *Pengaruh ROE, DER, EPS, Reputasi Underwriter, dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Tahun 2007-2015*. Universitas Widyatama.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisi.
- Syahyunan, 2015. *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Widiastuti, N. P. T. dan Rahyuda, H. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.11. Universitas Udayana.
- Wijayanti dan Priyadi. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 3(3). STIESIA Surabaya.
- Winanti, dkk. 2017. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk*. Jurnal Akuntansi dan Pajak Vol.18 No.01. UNIBA Surakarta.
- Zulganef. 2018. *Metode Penelitian Bisnis dan Manajemen*. Bandung: PT Refika Aditama.