

**PENGARUH STRUKTUR SUKUK, UMUR SUKUK, DAN STATUS
JAMINAN SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH
TAHUN 2016-2018**

Yuninda Asmi Puspita Sari*
Afifudin, dan M. Cholid Mawardi*****

Universitas Islam Malang
Email: yunindaasmips@gmail.com

ABSTRACT

The study aims to analysis the influence of non-financial aspects on the level of sukuk measured through sukuk structure, sukuk age, and the status of collateral for sukuk. The research population is the company listed on the Sharia securities list and is also ranked by PT PEFINDO (Indonesia's rating of securities) during the year 2016-2018. Number of samples are as 42 sukuk. The data analysis technique used is the Ordinal Logistic Regression. The results of this study indicate that the variable structure of sukuk and collateral status proved to have a positive and significant influence on the sukuk rankings. Whereas the variable age sukuk does not have a significant effect with the direction of the positive relationship to the rank of sukuk.

Keywords: *Sukuk Rank, Sukuk Structure, Sukuk Age, Sukuk Guarantee Status.*

PENDAHULUAN

Sukuk menjadi salah satu pilihan investasi yang tepat bagi calon investor karena dapat memberikan imbalan atau nisbah bagi hasil yang dapat bersaing dengan instrumen lain serta menjamin akan memberikan imbalan saat sukuk jatuh tempo. Selain itu, prosedur pembelian sukuk yang mudah dan transparan juga bebas dari unsur *riba*. Data statistik sukuk yang diperoleh dari OJK sejak sukuk dikeluarkan pertama kali di 2002 dari tahun ke tahun jumlah nilai emisi sukuk terus meningkat. Pada Desember 2018 jumlah sukuk yang diterbitkan sudah mencapai 177 penerbitan dengan nilai total mencapai Rp. 36.545,40 Miliar dan

sukuk yang beredar waktu itu mencapai 104 sukuk dengan nilai total Rp. 22.023,0 Miliar. Salah satu yang menjadi pendorong hal tersebut adalah adanya peringkat sukuk. Untuk meningkatkan aktivitas pasar sekunder dan untuk membantu masyarakat dalam menentukan pilihan investasi yang tepat, pemerintah membentuk lembaga rating yang bertujuan untuk memeringkat efek-efek yang bersifat utang (obligasi). Indonesia memiliki lembaga independen khusus untuk memeringkat efek yang diperjualbelikan di wilayah Indonesia yakni PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia).

Pemeringkatan obligasi bertujuan untuk mengetahui kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi pada emiten di masa depan. Kemungkinan tersebut adalah seberapa besar *return* dan seberapa besar risiko yang akan diperoleh apabila menanamkan dananya dalam obligasi. Risiko yang paling besar yang akan dihadapi adalah risiko gagal bayar yaitu kondisi dimana perusahaan penerbit tidak mampu mengembalikan nilai nominal obligasi dan tidak mampu membayar bunga kepada investor sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Oleh karena itu, PT Pefindo mencoba mengukur risiko kegagalan tersebut agar calon investor tepat dalam pengambilan keputusan investasinya (Foster, 1986:500).

Menurut apa yang jelaskan oleh Brigham dan Houston dalam bukunya (2015:30) “Peringkat obligasi dapat dipengaruhi oleh faktor kualitatif dan faktor kuantitatif. Faktor kuantitatif tersebut dapat berupa rasio-rasio seperti *ROA*, *ROE*, *cost of debt*, likuiditas, profitabilitas dan lain sebagainya. Sedangkan yang termasuk faktor kualitatif seperti struktur, umur, ketentuan jaminan, stabilitas, regulasi, lingkungan dan lain sebagainya.”Peneliti tertarik dengan tiga faktor kualitatif yang disebutkan di atas yakni struktur, umur, dan status jaminan.

Faktor kualitatif berupa struktur disini adalah struktur sukuk yang dipilih oleh investor saat akan berinvestasi pada sukuk. Ada berbagai pilihan struktur atau akad, sukuk *ijarah*, sukuk *mudharabah*, sukuk *murabahah*, sukuk *istishna* dan juga sukuk *musyarakah*. Penentuan struktur sukuk juga dapat dipengaruhi oleh margin yang ditawarkan. Seperti yang dijelaskan Borhan dan Ahmad (2018)

Struktur sukuk *ijarah* lebih diminati daripada sukuk *mudharabah*. Hal itu disebabkan karena risiko gagal bayar sukuk *mudharabah* lebih tinggi daripada sukuk *ijarah*. Fleksibilitas struktur yang dimiliki oleh sukuk dapat menjadi faktor pendorong berkembangnya sukuk di pasar sekunder. Pemilihan struktur sukuk sesuai target pasar yang spesifik. Penentuan struktur tersebut menarik peneliti untuk meneliti apakah akad yang dipakai menentukan peringkat sukuk.

Obligasi syariah maupun obligasi konvensional mempunyai umur atau masa jatuh tempo yang berbeda-beda, yakni tanggal saat perusahaan penerbit harus melunasi utang pokoknya. Berdasarkan penelitian Sriati (2014) menjelaskan bahwa “Investor akan lebih suka berinvestasi pada sukuk yang berumur pendek karena apabila berumur panjang dikhawatirkan tidak bisa mengembalikan pokok pinjaman”. Penelitian Andry (2005) menyatakan bahwa jangka waktu dalam penerbitan sukuk juga berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sukuk yang berumur di bawah 5 tahun termasuk kategori sukuk berumur pendek, sedangkan sukuk yang berumur di atas 5 tahun termasuk sukuk berumur panjang. Sukuk yang berumur pendek kemungkinan memiliki risiko rendah dibandingkan sukuk yang berumur panjang. Keberagaman hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya membuat peneliti ingin mengetahui apakah perbedaan umur suatu sukuk dapat mempengaruhi peringkat sukuk.

Hal yang membedakan sukuk dengan obligasi pada umumnya adalah ada jaminan aset atau *underlying asset* dalam setiap penerbitannya. Investor akan lebih memilih berinvestasi pada sukuk yang mempunyai jaminan aset spesifik karena hal tersebut merupakan jaminan pembayaran pokok dan bukti kesanggupan emiten sehingga risiko *default* atau gagal bayar tidak terjadi. Hal tersebut memperkuat penelitian sebelumnya oleh Arundina *et al.* (2015) yang menyatakan jaminan terbukti sebagai faktor pendorong dalam memprediksi peringkat sukuk. Itulah alasan mengapa peneliti tertarik untuk meneliti apakah adanya jaminan aset yang spesifik pada sukuk akan berpengaruh pada peringkat sukuk.

Rumusan Masalah

Menurut latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk?
2. Apakah umur sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk?
3. Apakah status jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk?
4. Apakah struktur sukuk, umur sukuk, dan status jaminan sukuk secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat sukuk?

Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini dilakukan adalah:

1. Sebagai bukti dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur sukuk terhadap peringkat sukuk.
2. Sebagai bukti dan pengetahuan mengenai pengaruh umur sukuk terhadap peringkat sukuk.
3. Sebagai bukti dan pengetahuan mengenai pengaruh status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk.
4. Sebagai bukti dan pengetahuan mengenai pengaruh struktur sukuk, umur sukuk, dan status jaminan sukuk secara bersama-sama terhadap peringkat sukuk.

Kontribusi Penelitian

Adapun kontribusi dari penelitian ini adalah:

1. Kontribusi Teoritis, sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya terutama di bidang akuntansi.
2. Kontribusi Praktis, sebagai sumber informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk dan sebagai bahan pertimbangan saat pengambilan keputusan investasi di masa depan.

KERANGKA TEORITIS & PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengertian Sukuk

Berdasarkan Fatwa MUI No. 32 Tahun 2002 yang dimaksud dengan Obligasi Syariah atau sukuk adalah “Surat berharga jangka panjang yang sesuai dengan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan (*emiten*) kepada pemegang sukuk dimana dari sukuk tersebut akan mendapatkan bagi hasil/margin/*fee* serta mempunyai masa jatuh tempo untuk membayar kembali dana obligasi tersebut.”

Jenis Sukuk

1. Sukuk *Ijarah*

Sukuk *ijarah* bisa dikatakan sebagai hak guna sewa karena tidak diikuti dengan perpindahan kepemilikan. Sukuk *ijarah* merupakan sukuk kepemilikan barang atau jasa yang disewakan. Dimana ada dua belah pihak, satu pihak penyewa dan pihak lain menyewakan suatu barang atau jasa tertentu.

2. Sukuk *Mudharabah*

Sukuk *mudharabah* adalah sukuk atas dasar perjanjian dimana ada dua belah pihak, ada pihak yang menyediakan modal (*Shahibul Maal*) dan pihak lainnya menyediakan keahlian (*Skill*) yang dimiliki atau biasa disebut (*Mudharib*). Hasil keuntungan kerja sama tersebut akan dibagi menurut kesepakatan yang telah dibuat sebelumnya. Sedangkan, apabila terjadi kerugian maka ditanggung oleh yang menyediakan modal (*Shahibul Maal*) dengan catatan kerugian tersebut terjadi bukan karena ada moral *hazard* di dalamnya.

3. Sukuk *Musyarakah*

Sukuk *musyarakah* adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan penggabungan modal antara dua pihak atau lebih yang bekerja sama untuk membuat atau mengembangkan suatu kegiatan atau proyek tertentu.

Keuntungan maupun kerugian dari kerja sama ini akan dibagi sesuai jumlah modal yang diberikan.

4. Sukuk *Istishna*

Sukuk *istishna* adalah sukuk yang diterbitkan atas dasar perjanjian jual beli untuk membiayai suatu proyek atau barang dengan memberikan spesifikasi tertentu untuk proyek atau barang tersebut. Spesifikasi yang ditentukan biasanya dibuat diawal berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak.

Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk merupakan indikator atas kemampuan perusahaan (emiten) dalam mengembalikan pokok sekaligus margin bagi hasil kepada pemegang sukuk. Peringkat kredit (*credit rating*) terbentuk berdasarkan *track record* atau sejarah peminjaman kepada investor, meliputi pengembalian pinjaman, *underlying asset*, kinerja perusahaan serta seberapa besar kewajiban yang belum dibayar. Dengan kata lain peringkat disini memiliki fungsi sebagai sumber informasi investasi di pasar modal (Arundina & Azmi, 2009).

Struktur Sukuk

Ada banyak macam dari struktur/akad namun dalam praktiknya hanya dua jenis akad yang digunakan di Indonesia, yaitu sukuk *ijarah* dan sukuk *mudharabah*. Sukuk *mudharabah* adalah suatu bentuk kerja sama dengan membagi hasil pendapatan atau keuntungan yang didapat tergantung pada kinerja yang dihasilkan oleh penerbit sukuk. Sukuk *ijarah* bisa dikatakan sebagai hak guna sewa karena tidak diikuti dengan perpindahan kepemilikan. Sukuk *ijarah* merupakan sukuk kepemilikan barang atau jasa yang disewakan. Dimana ada dua belah pihak, satu pihak penyewa dan pihak lain menyewakan suatu barang atau jasa tertentu.

Umur Sukuk

Umur sukuk yaitu jangka waktu yang diberikan pemegang sukuk pada emiten untuk membayar nilai nominal sukuk sampai dengan sukuk jatuh

tempo. Batas waktu jatuh tempo biasanya telah dirundingkan terlebih dahulu oleh kedua belah pihak sebelum melakukan investasi. Umur sukuk atau biasa disebut *maturity date* adalah tanggal dimana sukuk mulai diterbitkan sampai dengan tanggal jatuh tempo pelunasan (Sudaryanti *et al*, 2011).

Status Jaminan Sukuk

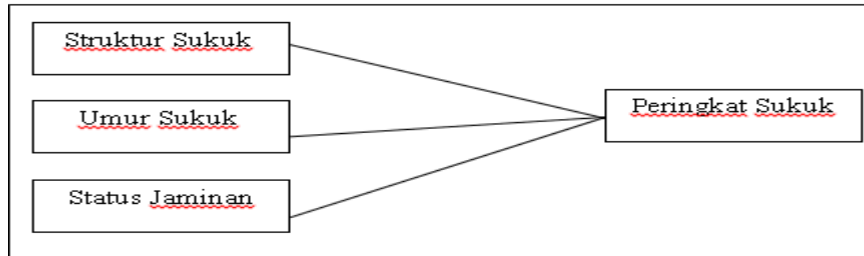
Status jaminan yang ada pada sukuk merupakan janji yang secara tidak langsung diberikan oleh emiten sebagai penerbit sukuk kepada investor selaku pemegang sukuk. Sukuk yang diterbitkan dengan jaminan akan lebih menarik minat investor untuk berinvestasi. Seperti yang dikemukakan oleh Touray (2004) dalam penelitian Arundina dan Azmi (2009) bahwa jaminan merupakan faktor kunci dari kualitas peringkat dan menjadi penentu dari naik atau tidaknya peringkat suatu sukuk.

Penelitian Terdahulu

Purwaningsih (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk yang Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Non-Akuntansi.” menyatakan bahwa keempat variabel dalam penelitian tersebut yaitu *leverage*, *liquidity*, *secure* dan *maturity* terbukti secara bersama-sama mempengaruhi peringkat sukuk. Sedangkan secara parsial terbukti variabel *secure* terhadap peringkat sukuk memiliki pengaruh yang signifikan sedangkan, variabel *maturity* menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk.

Fitrianingsih (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance*, *Struktur Sukuk* dan *Cost Of Debt* Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Kasus pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2015).” Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan maupun parsial struktur berpengaruh tetapi tidak terlalu signifikan terhadap peringkat sukuk.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1: Struktur sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

H2: Umur sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

H3: Status jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

H4 : Struktur sukuk, umur sukuk, dan status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Lokasi yang digunakan yaitu perusahaan yang ada di DES juga yang masuk peringkat PT PEFINDO tahun 2016-2018. Pengambilan sampel pada penelitian ini memakai metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Logistik Ordinal (*Ordinal Logistic Regression*) karena variabel respon memiliki tingkatan (Agresti, 1990).

Tabel 1
Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Peringkat sukuk	Nilai peringkat sukuk dibagi menjadi beberapa kelas peringkat.	Ordinal
2	Struktur sukuk	1 untuk sukuk kategori Sukuk Mudharabah dan 2 untuk sukuk kategori Sukuk Ijarah	Nominal
3	Umur Sukuk	Angka tahun dari umur sukuk	Rasio
4	Status Jaminan Sukuk	2 mewakili sukuk yang memiliki status jaminan dan angka 1 mewakili sukuk yang tidak memiliki status jaminan.	Nominal

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Penelitian

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah dengan menentukan kriteria sampel atau *purposive sampling* agar pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini terdapat 8 perusahaan yang mengeluarkan sukuknya pada tahun pengamatan yaitu selama tahun 2016-2018. Sukuk yang beredar sebanyak 16 sukuk. Dimana sukuk yang lolos kriteria sampel penelitian ada 14 sukuk dari 6 perusahaan yang diperingkat oleh PT Pefindo dan telah menerbitkan laporan keuangannya, sehingga jumlah keseluruhan sampel dengan tahun pengamatan selama 3 tahun yaitu sebanyak 42 sampel.

Tabel 2
Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sukuk
1	Sukuk yang beredar pada tahun 2016-2018	16
2	Sukuk yang tidak diperingkat oleh PT Pefindo	(2)
3	Laporan keuangan yang gtidak dipublikasikan	0
4	Jumlah sampel	14
5	Total sampel selama penelitian (3x4)	42

Hasil Pengujian Statistik Inferen dan Uji Hipotesis

Selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis dengan regresi *logistic ordinal*, tahapannya adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Model Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	58.493			
Final	35.602	22.891	3	.000

Sumber: Output SPSS 16 (2019)

Menurut tabel 3 diketahui hasil uji ini menunjukkan nilai *-2 log likelihood (intercept only)* sebesar 47,637 tetapi apabila variabel independen dimasukkan ke dalam model maka nilai *-2 log likelihood (final)* menjadi 6,500. Itu menunjukkan nilai tersebut mengalami penurunan nilai *-2 log likelihood* sebesar 41,137 serta nilai signifikan pada 0,000 yang berarti ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95% dapat dikatakan bahwa model dikatakan fit.

Tabel 4
Goodness-of-Fit

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	78.330	24	.000
Deviance	28.638	24	.234

Sumber: Output SPSS 16 (2019)

Berdasarkan tabel 4 pengujian *Goodness of Fit* menunjukkan nilai sig 0,930 atau $p > 0,05$. Seperti ketentuan yang ada apabila nilai $p > 0,05$ itu artinya

variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki *goodness of fit* atau model yang digunakan sudah cocok dengan data observasi.

Tabel 5
Pseudo R-Square

Cox and Snell	.420
Nagelkerke	.518
McFadden	.327

Sumber: Output SPSS 16 (2019)

Metode *Nagelkerke* memberikan nilai terbesar diantara metode lainnya yakni sebesar 0,874. Hal ini variabel bebas yakni, struktur, umur, dan status jaminan sukuk mampu menjelaskan peringkat sukuk sebesar 87% yang diwakili oleh nilai *Nagelkerke*. Sedangkan 13% yang lain dapat dijelaskan oleh variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *good corporate governance* dan lain sebagainya.

Tabel 6
Test of Parallel Lines

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	35.602			
General	10.849 ^a	24.753 ^b	6	.000

Sumber: Output SPSS 16 (2019)

Berdasarkan hasil Uji *parallel lines* di atas menunjukkan bahwa nilai *Chi-Square* sebesar 3,290 dan p-value atau nilai signifikansi sebesar 0,349 ($0,349 > 0,05$). Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95% dapat dikatakan bahwa koefisien slope sama untuk semua variabel respon atau kesamaan kategori antara variabel satu dengan lainnya.

Tabel 7
Parameter Estimates

	Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Threshold [Peringkat_Sukuk = 0]	-6.904	2.646	6.810	1	.009	-12.089	-1.719
[Peringkat_Sukuk = 1]	-6.553	2.622	6.247	1	.012	-11.692	-1.414
[Peringkat_Sukuk = 2]	-4.133	2.460	2.823	1	.093	-8.955	.688
Location Umur	-.211	.247	.728	1	.393	-.695	.273
[Struktur=1]	.944	1.383	.466	1	.495	-1.767	3.655
[Struktur=2]	0 ^a	.	.	0	.	.	.
[Status_Jaminan =1]	-4.882	1.536	10.105	1	.001	-7.892	-1.872
[Status_Jaminan =2]	0 ^a	.	.	0	.	.	.

Sumber: Output SPSS 16 (2019)

Pengaruh Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk

Dari hasil tersebut menggambarkan nilai sig 0,998 (di atas 0,05) untuk struktur sukuk *mudharabah* yang berarti bahwa sukuk *mudharabah* mempengaruhi peringkat sukuk namun tidak terlalu signifikan peringkat sukuk dan sebaliknya struktur sukuk *ijarah* berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk ($0,00 < 0,05$). Meskipun tidak berpengaruh terlalu signifikan terhadap peringkat sukuk, struktur *mudharabah* memiliki nilai *estimate* 17,991 berarti bahwa arah pengaruhnya positif, bahwa struktur sukuk *mudharabah* dan *ijarah* dapat memberikan informasi yang digunakan untuk memprediksi peringkat sukuk

serta mampu menjelaskan variabel terikat peringkat sukuk, tetapi akad *mudharabah* tidak mempengaruhi peringkat sukuk secara konsisten. Sedangkan variabel struktur *ijarah* terbukti mampu memberikan informasi yang dibutuhkan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitriyaningsih (2017) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance*, Struktur Sukuk, dan *Cost of Debt* Terhadap Peringkat Sukuk (Studi kasus pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Daftar Efek Syariah Tahun 2012-2015).” Menyatakan bahwa variabel struktur terbukti memiliki pengaruh positif meskipun tidak konsisten terhadap peringkat sukuk.

Pengaruh Umur Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis mendapatkan nilai signifikan variabel umur sebesar 0,406 (di atas $>0,05$), hal ini mengandung arti bahwa variabel umur tidak berpengaruh signifikan. Nilai *estimate* (-0,666) itu berarti arah hubungannya adalah negatif. Variabel umur tidak dapat menjelaskan variabel dependen dan tidak dapat berkontribusi dalam peningkatan peringkat sukuk. Hal ini menjelaskan bahwa apabila perusahaan mengeluarkan sukuk dengan menggunakan periode jatuh tempo waktu yang singkat maupun yang lama seperti umur sukuk pada penelitian ini adalah 5 tahun sampai 12 tahun ternyata tidak menentukan mendapatkan peringkat sukuk yang tinggi ataupun rendah.

Hasil penelitian sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kustiyaningrum (2016) yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).” menunjukkan bahwa variabel umur tidak berpengaruh terhadap rating obligasi. Panjang pendek umur obligasi tidak berpengaruh terhadap rating obligasi.

Pengaruh Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan nilai *pare value* sebesar 0,00 (di bawah $<0,05$) untuk kode 1 maupun kode 2. Itu artinya, variabel

status jaminan dapat mempengaruhi peringkat sukuk secara signifikan. Pada status jaminan berkode 1 atau sukuk tanpa status jaminan menghasilkan nilai *estimate* sebesar (-43,973) atau berpengaruh negatif maksudnya apabila yang peringkat naik sebesar 1% lalu sukuk tanpa status jaminan akan turun sebesar (-43,973).

Sukuk yang memiliki jaminan aset yang spesifik cenderung mendapat peringkat lebih tinggi dibandingkan dengan sukuk tanpa jaminan aset yang jelas serta memiliki kemampuan dalam menjelaskan peringkat sukuk juga sepenuhnya berkontribusi dalam proses peningkatan peringkat sukuk karena dapat menjamin dana investor. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Pandutama (2012) yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI.” menyatakan jika *secure*/jaminan terbukti dapat mempengaruhi peringkat secara signifikan dan menjadi faktor kunci proses pemeringkatan sukuk.

Pengaruh Struktur Sukuk, Umur Sukuk, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk

Menurut uji *F* di atas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,00 ($0,00 < 0,05$). Dengan demikian secara simultan variabel bebas yakni, struktur, umur, dan jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang ada di Daftar Efek Syariah Tahun 2016-2018. Nilai *Pseudo R-Squared* adalah 0,874 yang menunjukkan kalau variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 87%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur sukuk, umur sukuk, dan status jaminan sukuk dapat menjelaskan peringkat sukuk sebesar 87% dan sisanya 13% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Struktur sukuk memiliki pengaruh positif dan terbukti signifikan terhadap peringkat sukuk. Umur sukuk tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Status jaminan sukuk memiliki pengaruh positif dan terbukti signifikan terhadap peringkat sukuk. Variabel struktur, umur, dan status jaminan berpengaruh positif dan terbukti signifikan terhadap peringkat sukuk.

Keterbatasan

Waktu penelitian sangat terbatas karena penelitian dilakukan hanya dalam waktu 3 tahun. Model varian variabel bebas yang digunakan untuk peringkat sukuk masih sangat sedikit. Pilihan akad yang bisa digunakan saat berinvestasi pada sukuk ada banyak, namun struktur akad yang tetap populer dan digunakan sampai saat ini hanya akad *mudharabah* dan akad *ijarah*. Perusahaan besar yang menerbitkan sukuk dengan jumlah besar, tidak memiliki jaminan aset yang spesifik pada sukuknya.

Saran

Untuk penelitian berikutnya, hendaknya melakukan penelitian dengan waktu pengamatan yang lebih lama agar mendapatkan hasil yang maksimal dan objektif. Sebaiknya melakukan penambahan variabel bebas lain yang sesuai agar memperoleh hasil optimal. Misalnya, variabel *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, kualitas audit dan lain sebagainya. Menggunakan jenis akad sukuk secara menyeluruh atau mampu menerapkan semua struktur yang ada. Perusahaan-perusahaan besar agar tetap memberikan jaminan aset pada setiap penerbitan sukuknya agar investor merasa aman menaruh dananya ke perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agresti, A. 1990. *Categorical Data Analysis*. John Wiley and Sons. New York .
- Andry, Widya. (2005). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi*. Buletin Ekonomi dan Moneter dan Perbankan September 2005.
- Arundina, Tika & Dato Mohd Azmi Omar. 2009. Faktor Penentu Peringkat Sukuk.
- Arundina, Tika., Mohd Azmi Omar, & Mira Katiwi. 2015. The Predictive Accuracy of Sukuk Ratings; Multinomial Logistic and Neural Network Inferences. *Pasific-Basin Finance Journal*, 34: 273-292.
- Arvian Pandutama. (2012). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 1(4), 82-87.
- Borhan, N. A., & Ahmad, N. (2018). Identifying the determinants of malaysian corporate sukuk rating. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, 11(3), 432–448.
- Brigham, E., & Houston, J. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salema Empat. *Buletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan*. Juli: 105-123
- Dewan Syariah Nasional MUI. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah.
- Fitrianingsih, A. *Pengaruh Corporate Governance, Struktur Sukuk Dan Cost Of Debt Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Kasus Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2015)*.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Prentice Hall International, Inc.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5(1), 25-40.
- Purwaningsih, S. (2013). *Faktor yang mempengaruhi rating sukuk yang ditinjau dari faktor akuntansi dan non-akuntansi*. *Accounting Analysis Journal*, 2(3).

Sriati (2014). *Memahami Portofolio Obligasi*. Melalui <<http://blog.stiemce.ac.id/sriati/2014/06/29/memahami-portofolio-obligasi>> [21/11/2019].

Sudaryanti, N., A. A. Mahudz, & R. Wulandai. 2011. Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia. *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, 6 (2): 10-137.

*) Yuninda Asmi Puspita Sari adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Afifudin adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) M. Cholid Mawardi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.