

RATING SUKUK DAN RASIO KEUANGAN BANK UMUM SYARIAH

Kurnia Agustina¹, Heni Noviarita², Erike Anggraini³, Surono⁴

¹²³*UIN Raden Intan Lampung*

Corresponding Email: 80808nia@gmail.com

heninoviarita@radenintan.ac.id

erikeanggraini@radenintan.ac.id

surono@radenintan.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to discuss the effect of profitability ratios, liquidity ratios, leverage and productivity ratios on the rankings of sukuk in Islamic banking institutions issuing sukuk. By using purposive sampling from 14 Islamic banks, 6 Islamic banking institutions were obtained as research samples in the 2015-2019 period, which were analyzed using multiple linear regression showing that only the productivity variable had a significant and positive influence on the rankings of sukuk in Islamic banking institutions, although with positive coefficient, profitability does not have a significant effect on the sukuk rating. Meanwhile, the liquidity and leverage variables did not have a significant effect and formed a negative relationship pattern on the sukuk rating in the Indonesian Islamic banking institutions issuing the sukuk.

Keywords: *Financial Ratios, Sharia Commercial Banks, Sukuk Rating*

JEL Classification: *G2, G21, D53*

Abstrak

Tujuan penelitian ini yaitu untuk membahas pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, leverage dan rasio produktivitas terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah penerbit sukuk. Dengan menggunakan purposive sampling dari 14 perbankan syariah didapat 6 lembaga bank syariah sebagai sampel penelitian dalam kurun waktu 2015-2019, yang dianalisis menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa hanya variable produktivitas yang mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah, meskipun berkoefisien positif, profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat sukuk. sedangkan variable likuiditas dan leverage tidak memberi pengaruh signifikan dan membentuk pola hubungan negative terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah Indonesia penerbit sukuk.

Kata Kunci: *Bank Umum Syariah, Rating sukuk, Rasio Keuangan*

Klasifikasi JEL: *G2, G21, D53*

1. LATAR BELAKANG

Berdasarkan pada fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) No. 32/ DSN-MUI/ IX/ 2002 tentang sukuk, dimana ini merupakan obligasi (surat berharga berjangka panjang) dengan prinsip syariah yang diciptakan oleh perusahaan yang selanjutnya dapat dibeli oleh masyarakat dengan ketentuan bahwa perusahaan yang mengeluarkan surat tersebut diharuskan memberikan bagi hasil atau berupa margin atau fee kepada pemegang surat berjangka tersebut dari aktivitas bisnisnya dan perusahaan bersedia membayar kembali surat tersebut pada waktu yang telah ditentukan (Obligasi Syariah (Sukuk), 2002). Dalam praktiknya sukuk yang merupakan bentuk syariah dari obligasi konvensional tetap menggunakan beberapa fitur yang relevan termasuk ekuitas namun tetap pada prinsip syariah bahwa menghindarkan dari praktik riba, gharar, dan maysir. Dalam aktivitas investasi, sukuk merupakan satu kesatuan dalam kepemilikan tangible asset, dimana dari hasil investasi ini, investor sukuk berhak mendapatkan bagian atas kontribusi finansial pada perusahaan dalam pendanaan suatu proyek atau pembiayaan tertentu yang dijalankan oleh instansi pengeluar suku tersebut (Cahyati & Nurnasrina, 2019). Dalam rangka memperoleh citra nama baik perusahaan sehingga kepercayaan dan loyalitas investor tinggi maka perlu dilakukannya pemeringkatan sukuk untuk mengetahui bahwa emiten tersebut layak untuk dijadikan objek investasi karena kelayakan kredit dan institusi penerbit sukuk, hal tersebut menjadi penting dilakukan untuk mengantisipasi bahwa didalam sukuk meski berpegang pada prinsip islam, tidak menutup kemungkinan bahwa sukuk dapat terkena risiko gagal bayar jika hasil pemeringkatan menunjukkan migrasi negatif selama beberapa tahun pengukuran jatuh tempo (Cahyati & Nurnasrina, 2019).

Rating sukuk dalam dunia pasar modal menjadi penting karena akan menjadi pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasi, disisi lain bahwa rating tersebut akan memberi informasi yang relevan terkait perusahaan yang mengeluarkan sukuk, dimana ini akan sesuai dengan tujuan utama dilakukannya pemeringkatan sukuk yaitu mengurangi asimetri informasi emiten dan investor (Elhaj, et al., 2015). Emiten yang mengeluarkan sukuk harus dinilai secara rutin setiap satu periode untuk mengetahui gambaran bahwa kemampuan kredit perusahaan tersebut akuntabel dan transparan, dimana ini akan bermanfaat bagi investor yang tidak memiliki kemampuan kapabilitas yang baik dalam memprediksi kinerja perusahaan penerbit sukuk sehingga para peneliti mencoba untuk menganalisa faktor yang mempengaruhi tingginya pemeringkatan sukuk mulai dari faktor internal yang didalamnya melingkupi profitabilitas, likuiditas, leverage dan reputasi auditor (Al Haraq & Ningsih, 2017; Melis, 2014; Pebruary, 2016), faktor eksternal yaitu makro ekonomi dan jenis industri (Arundina et al.,

2016), termasuk dewan direksi (Elhaj et al., 2018) dan keakuntabelan dalam penyajian laporan keuangan (Qizam & Fong, 2019)

Kajian literatur dan empiris terkait faktor yang dapat memberi pengaruh terhadap pemeringkatan telah dilakukan oleh beberapa peneliti namun hasil yang diberikan menunjukkan bahwa terjadi ketidakkonsistenan kesimpulan, diantara peneliti tersebut yaitu (Nurfa'izah, et al., 2020) menyatakan bahwa profitabilitas, leverage, secure, dan ukuran perusahaan memberi pengaruh terhadap pemeringkatan sukuk, sedangkan hasil yang berbeda dilakukan oleh (Rofi, 2020) yang memberi hasil bahwa total aset dan profitabilitas memberi pengaruh secara positif dan signifikan sedangkan produktivitas emiten tidak memberi pengaruh pada pemeringkatan sukuk. Begitupun pada penelitian (Fitriani et al., 2020) yang memberi kesimpulan bahwa hanya profitabilitas yang memberi pengaruh terhadap rating sukuk, adapun likuiditas pengaruhnya justru negatif dan solvabilitas serta pertumbuhan perusahaan tidak memberi pengaruh terhadap rating sukuk. Hasil kontradiksi juga di berikan oleh (Rukmana & Laila, 2020) yang menunjukkan bahwa Leverage, Profitabilitas dan jenis sukuk mudharabah tidak memberi pengaruh terhadap rating sukuk sedangkan ukuran perusahaan, likuiditas, corporate governance, dan jenis sukuk justru memberi pengaruh terhadap probabilitas pemeringkatan sukuk.

Penelitian sejenis yang mengkaji perangkaan sukuk dilakukan oleh (Darmawan et al., 2020) hanya ukuran perusahaan yang tidak memberi pengaruh terhadap rating sukuk sedangkan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan umur obligasi berpengaruh. sedangkan (Cahyati & Nurnasrina, 2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan leverage terhadap rating sukuk, sedangkan (Muhammad & Biyantoro, 2019) mempunyai kesimpulan yang bertentangan dengan hasil tersebut, dimana profitabilitas dan ukuran perusahaan justru yang memberi pengaruh terhadap rating sukuk sedangkan leverage berpengaruh namun memberi hubungan yang negatif dan pertumbuhan perusahaan tidak memberi pengaruh. Disisi lain bahwa (Juardi & Sueno, 2019) juga menemukan bahwa produktifitas dan ukuran perusahaan yang memberi pengaruh terhadap perangkaan sukuk dan maturity tidak berpengaruh.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi dalam memberikan hasil terkait faktor yang dapat menjadi pengaruh pemeringkat sukuk, maka dibutuhkan studi lanjut untuk memberi kontribusi secara empiris tentang faktor yang mempengaruhi rating sukuk dan mengisi kesenjangan dengan memberi hasil yang dapat memperkuat atau menolak hasil riset terdahulu, sehingga penelitian ini secara komprehensif akan membahas terkait faktor yang mempengaruhi pemeringkatan sukuk dengan menggunakan variabel yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio produktivitas. Tujuan

utama yang ingin dicapai peneliti yaitu memberikan kekonsistenan hasil pada rating sukuk yang menggunakan objek kajian bank umum syariah dan secara spesifik penelitian ini mengkaji pada kurun waktu 2015-2019 untuk mengetahui faktor rasio apa saja yang memberi kontribusi pengaruh pada pemeringkatan sukuk di lembaga perbankan syariah tersebut

2. LANDASAN TEORI

Teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Agency theory dan Signal theory, dimana teori agensi memberi pandangan bahwa timbulnya kemungkinan konflik kepentingan yang terjadi pada agen dan user, yang dapat berupa investor saham dengan internal institusi dan atau sesama investor yaitu investor saham dan sukuk (Borhan & Ahmad, 2018), adanya kemungkinan konflik sesama investor tersebut karena masing-masing dari investor memiliki kepentingan dan cara pandang yang berbeda terhadap perusahaan atau institusi yang mengeluarkan surat berharga tersebut, dimana cara pandang investor sukuk akan meninjau perusahaan yang prudensial hal tersebut berguna untuk kemampuan bayar emiten saat jatuh tempo sehingga terhindar dari risiko gagal bayar, namun sebaliknya bahwa sudut pandang investor saham akan memandang baik perusahaan ketika mampu memberi keuntungan berupa deviden dan atau capital gain yang tinggi, dimana perusahaan tersebut yang sering bertaruh dengan risiko-risiko tinggi untuk kepentingan ekspansi dan laba perusahaan (Lustig, 2014).

Selain teori agensi, teori lain yang dapat digunakan untuk melihat rating sukuk yaitu teori sinyal, dimana stakeholders perusahaan selaku otoritas manajemen pemberi sinyal berupa laporan keuangan dan informasi yang relevan terkait dengan proses pemeringkatan pada lembaga yang ditunjuk sebagai pemeringkat sukuk yang selanjutnya akan dianalisa dan dikalkulasi data tersebut dan dikeluarkan hasil pemeringkatan yang siap dipublikasikan ke pihak yang mempunyai kepentingan. Hasil peringkat tersebut menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang berupa sinyal-sinyal kegagalan ataukah terpenuhinya liabilitas. Faktor yang sering digunakan peneliti untuk mengetahui faktor yang paling memberi pengaruh terhadap pemeringkatan sukuk yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio produktivitas (Darmawan et al., 2020; Nurfa'izah et al., 2020).

Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa seberapa besar perusahaan mampu memperoleh laba, dimana banyak peneliti menggunakan proksi ini sebagai variabel yang memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap peratingan sukuk yaitu menggunakan tingkat pengembalian aset atau *return on Asset* (ROA) diantaranya yaitu (Nurfa'izah et al., 2020) yang meneliti profitabilitas di perusahaan yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO dengan menggunakan alat

analisis regresi data panel selama lima tahun menunjukkan hasil yang signifikan dan positif terhadap rating sukuk. Dengan menggunakan regresi logistic ordinal yang dilakukan oleh (Fitriani et al., 2020) juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap pemeringkatan sukuk. Sejalan dengan penelitian tersebut, (Darmawan et al., 2020) menguji 86 sampel perusahaan dengan menggunakan regresi linier berganda memberi kesimpulan bahwa rating sukuk dapat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Penelitian yang memiliki hasil yang serupa yaitu (Afiani, 2013; Astuti, 2017; Cahyati & Nurnasrina, 2019; Kartika Hendra Titisari, 2017; Kurniawan & Suwarti, 2017; Muhammad & Biyantoro, 2019; Pebruary, 2016; Pranoto et al., 2017; Tensia et al., 2015; Widowati et al., 2013), sedangkan peneliti yang menemukan bahwa rasio profitabilitas tidak memberi pengaruh terhadap rating sukuk yaitu (Malia & Andayani, 2015; Rukmana & Laila, 2020). Berdasarkan pada literature review diatas maka penelitian ini menghipotesiskan bahwa:

H1: Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat Sukuk Perbankan Syariah

Rasio likuiditas merupakan suatu kemampuan institusi memenuhi kewajiban hutang jangka pendek sesuai jatuh tempo, dimana para peneliti menggunakan rasio ini untuk memprediksi naik-turunnya posisi sukuk dengan menggunakan proksi *Current Ratio (CR)* (Murhardi, 2013) yang menunjukkan bahwa rasio dengan proksi tersebut memberi pengaruh terhadap rating sukuk, diantara peneliti tersebut yaitu (Cahyati & Nurnasrina, 2019) dengan menggunakan regresi data panel selama lima tahun dengan tujuh perusahaan bahwa rasio likuiditas memberikan pengaruh terhadap peratingan sukuk, hal tersebut juga didukung oleh hasil riset (Darmawan et al., 2020) yang memberi hasil serupa bahwa dengan menganalisis sampel yang lebih banyak yaitu 86 perusahaan dan alat analisis yang sama bahwa proksi CR mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. Dengan alat analisis regresi logistic ordinal dan 64 sampel emiten penerbit sukuk yang diteliti oleh (Melinda & Wardani, 2018) menunjukkan kesimpulan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap rating sukuk yang positif dan signifikan. Peneliti lain yang mempunyai hasil yang serupa yaitu rasio likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk yaitu (Kurniawan & Suwarti, 2017; Muhammad & Biyantoro, 2019; Nurfa'izah et al., 2020; Pebruary, 2016; Tensia et al., 2015; Widowati et al., 2013), sedangkan hasil yang berbeda dimana rasio ini tidak memberi pengaruh terhadap pemeringkatan sukuk telah dihasilkan oleh (Afiani, 2013; Hamida, 2017; Rukmana & Laila, 2020). Berdasarkan pada penelitian terdahulu bahwa penelitian ini mempunyai hipotesis yaitu:

H2: Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk perbankan syariah

Leverage yang merupakan Rasio Solvabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan menjaga seluruh pembayaran kewajiban hutang saat jatuh tempo, dimana banyak riset yang dihasilkan oleh peneliti menunjukkan bahwa rating sukuk dapat diprediksi oleh adanya besaran leverage dengan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Hamida, 2017) diantara peneliti tersebut yaitu (Muhammad & Biyantoro, 2019) yang menguji 15 perusahaan dengan regresi berganda model sebagai alat analisis yang memberi hasil positif dan signifikan berpengaruh terhadap rating sukuk. Disisi lain bahwa dengan menggunakan analisis factor dan analisa regresi logistic pada 163 sampel obligasi menghasilkan bahwa pemeringkatan obligasi dapat di pengaruhi oleh proksi DAR. Penelitian yang memberi kesimpulan yang sama diantaranya yaitu (Cahyati & Nurnasrina, 2019; Darmawan et al., 2020; Kartika Hendra Titisari, 2017; Kurniawan & Suwanti, 2017; Malia & Andayani, 2015; Melinda & Wardani, 2018; Nurfa'izah et al., 2020; Pebruary, 2016; Tensia et al., 2015). Sedangkan hasil yang menyimpulkan bahwa leverage tidak memberi kontribusi terhadap rating sukuk telah di lakukan oleh (Afiani, 2013; Fitriani et al., 2020; Hamida, 2017; Rukmana & Laila, 2020; Amirullah & Devi, 2020). Berdasarkan pada kajian beberapa peneliti terkait pemeringkatan sukuk bahwa penelitian ini memiliki hipotesis bahwa:

H3: Leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk

Rasio Produktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan rasio untuk menilai seberapa besar efektifnya perusahaan atau institusi perbankan dalam memaksimalkan sumber financial yang dimiliki untuk menambah output atau laba, dimana banyak peneliti telah menggunakan proksi tersebut sebagai variable yang ikut dapat mempengaruhi peratingan sukuk (Afiani, 2013), diantara peneliti yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara keduanya adalah sebagai berikut (Kartika Hendra Titisari, 2017) yang menguji 14 perusahaan penerbit sukuk dengan memanfaatkan regresi berganda menghasilkan bahwa rasio prosuktivitas mempunyai perngaruh yang positif dan signifikan terhadap rating sukuk, peneliti selanjutnya yang mempunyai hasil yang sama yaitu (Pranoto et al., 2017) yang telah menguji dengan model regresi ordinal logistic menggunakan 35 sampel terpilih bahwa proksi TATO mempunyai hubungan yang positif dan signifikan berpengaruh terhadap pemeringkatan sukuk. Peneliti lain yang mempunyai hasil yang serupa yaitu (Astuti, 2017; Hadinata, 2020; Juardi & Sueno, 2019; Rofi, 2020; Widowati et al., 2013), sedangkan

penelitian yang memberi hasil berbeda yaitu tidak berpengaruhnya proksi TATO terhadap rating sukuk dilakukan oleh (Afiani, 2013; Kurniawan & Suwarti, 2017; Malia & Andayani, 2015; Tensia et al., 2015). Berdasarkan pada pembahasan dan hasil studi beberapa riset bahwa penelitian ini memformulasikan hipotesis sebagai berikut:

H4: Produktivitas memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan populasi seluruh perbankan syariah penerbit sukuk, dimana purposive sampling digunakan sebagai metode pengambilan sampel dengan beberapa ketentuan dan criteria tertentu yang dibuat sehingga menghasilkan enam lembaga perbankan syariah terpilih yang kemudian dianalisis dalam kurun waktu lima tahun menggunakan alat bantu statistic SPSS. Regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisa data untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variable independen terhadap variable dependen pemeringkatan sukuk. Dimana model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan; Y: Peringkat Sukuk pada Perbankan Syariah

a: Konstanta, yaitu nilai peringkat sukuk jika variable independen bernilai 0

b1-b4; Koefisien regresi variable independen

X1: Profitabilitas

X2: Likuiditas

X3: Leverage

X4: Produktivitas

Pemeringkatan sukuk pada penelitian ini didasarkan pada perusahaan yang terlisensi oleh badan pengawan pasar modal dan lembaga keuangan (BAPEPAM-LK) yaitu PT. Pefindo yang merating sukuk pada dua pembagian, dimana nilai AAA, AA, BBB dikategorikan sebagai Investment Grade sedangkan yang dikelompokkan sebagai non-investment grade yang memiliki penilaian BB, B, CCC, D. selanjutnya dari masing-masing penilaian tersebut karena ini merupakan variable dummy sehingga dikuantifikasikan berdasarkan skala interval PT Pefindo.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji regresi dengan bantuan alat statistic SPSS 23 pada table 2 dibawah ni menunjukkan bahwa kemampuan seluruh variabel independen menjelaskan variable dependen yaitu sebesar 55,2%. Disisi lain bahwa hasil uji simultan yaitu nilai F hitung sebesar 9,951 Lebih besar dari f table (F table = 2.62) dan uji taraf signifikansi kurang dari 0.05 (yaitu 0.00), sehingga model regresi yang digunakan layak dan memenuhi syarat uji. Olehkarena itu model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 13.948 + 0,141 ROA - 0,002 CR - 0,062 DAR + 0,915 TATO + e$$

Berdasarkan pada persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa koefisien profitabilitas betanda positif yang menunjukkan bahwa terjadi hubungan searah, dimana ketika nilai ROA di tingkatkan 1 % dan diasumsikan variable lain konstan maka peringkat sukuk akan bertambah 1 %. Hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi profitabilitas melebihi angka 0,05 yaitu 0,284 dan nilai t table yaitu 1.094 < t table yaitu 2,059, sehingga kesimpulan hipotesis yaitu H1 tidak diterima yang berarti bahwa profitabilitas tidak memberi pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Tabel 1 Analisis Deskriptif

Kriteria Penilaian Sampel	Jumlah
Bank Umum Syariah	14
BUS tidak menerbitkan Sukuk	(8)
Lembaga Perbankan Syariah Penerbit Sukuk	6
Sampel terpilih selama lima priode	30

Tabel 2 Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients				
	B	Std. Error	t	Sig.	
1					
	(Constant)	13.948	3.385	4.121	.000
	Profitabilitas (ROA)	.141	.129	1.094	.284
	Rasio Likuiditas (CR)	-.002	.046	-.052	.959
	Leverage (DAR)	-.062	.026	-2.413	.023
	Produktivitas (TATO)	.915	.219	4.174	.000
	Adjusted R Square	.552			
	F- Statistics	9.951			.000

Sumber data Diolah tahun 2021

Indikasi yang dikontribusikan bahwa semakin tinggi angka profitabilitas lembaga perbankan syariah maka akan berpotensi meningkatkan peringkat sukuk, namun hasil uji menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Malia & Andayani, 2015; Rukmana & Laila, 2020) yang menunjukkan bahwa variable profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk pada lembaga perbankan syariah.

Sedangkan pada koefisien likuiditas menunjukkan tanda negative yang berarti bahwa terjadi hubungan yang berlawanan dimana setiap kenaikan nilai CR pada lembaga perbankan maka akan menurunkan angka rating sukuk jika variable lain dianggap konstan. Jika di tinjau dari uji parsial bahwa nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar 0,959 yang berarti bahwa lebih besar dari angka signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 sedangkan t hitung yang diperoleh sebesar -.052, sedangkan t table yang didapat sebesar 2,059 sehingga H2 tidak diterima yang berarti bahwa variable likuiditas yang di proksikan dengan rasio current ratio tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap rating sukuk di lembaga perbankan syariah.

Oleh karena itu rasio likuiditas mengindikasikan bahwa setiap kenaikan yang ada akan berdampak buruk pada peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah. Penelitian ini menguatkan penelitian terdahulu yaitu (Afiani, 2013; Hamida, 2017; Rukmana & Laila, 2020), yang memberi kesimpulan studi bahwa rasio likuiditas tidak memberi pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Koefisien negative juga terjadi pada rasio solvabilitas atau leverage, dimana ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan berlawanan arah dengan peraihan rating sukuk yaitu jika terjadi kenaikan pada proksi DAR maka ini akan berpotensi menurunkan peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah dengan asumsi bahwa variable lain bernilai nol. hasil uji t menunjukkan bahwa t hitung yang diperoleh yaitu sebesar -2.413, perolehan tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan t table yaitu sebesar 2,059 dan nilai signifikansi dari rasio ini lebih besar dari alfa ($0,23 > 0,05$) yang menunjukkan adanya penolakan H3 yang berarti bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah Indonesia.

Inidikasi yang dapat disimpulkan bahwa setiap terjadi kenaikan satu satuan angka pada leverage maka akan menurunkan angka rating sukuk, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afiani, 2013; Fitriani et al., 2020; Hamida, 2017; Rukmana & Laila, 2020) yang menunjukkan adanya ketidak pengaruhan yang terjadi pada variable leverage terhadap peringkat sukuk.

Variable yang memberi arah positif selain profitabilitas yaitu pada rasio produktivitas yang diproksikan dengan rasio TATO. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan yang terjadi

pada rasio ini maka akan berdampak baik terhadap peringkat sukuk yang juga akan mengalami kenaikan dengan asumsi bahwa variable lain dianggap tidak memiliki kontribusi terhadap rating sukuk. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa perolehan t hitung yaitu sebesar $4.174 > 2,059$ dan nilai signifikansi yang diperoleh yaitu $0,00 < 0,05$, yang berarti bahwa rasio produktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah, sehingga H4 dapat diterima dimana rasio dengan proksi TATO berpengaruh terhadap rating sukuk.

Hasil studi ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan 1 persen dari rasio produktivitas akan menaikkan peringkat sukuk karena memiliki hubungan yang searah. Hal tersebut juga disebutkan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh (Astuti, 2017; Hadinata, 2020; Juardi & Sueno, 2019; Rofi, 2020; Widowati et al., 2013)(Kartika Hendra Titisari, 2017)(Pranoto et al., 2017) yang menunjukkan bahwa variable produktivitas member pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk.

5. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Tujuan riset ini yaitu untuk membahas pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, leverage dan rasio produktivitas terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah penerbit sukuk. Berdasarkan hasil uji dan analisa data menunjukkan bahwa hanya variable produktivitas yang mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah, meskipun berkoeffisien positif, profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat sukuk. sedangkan variable likuiditas dan leverage tidak memberi pengaruh signifikan dan membentuk pola hubungan negative terhadap peringkat sukuk di lembaga perbankan syariah Indonesia penerbit sukuk.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiani, D. (2013). Pengaruh Likuiditas, Produktifitas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*, 2(1).
- Al Haraqi, M. S., & Ningsih, E. S. (2017). Pengaruh Return on Asset, Secure dan Maturity Terhadap Rating Sukuk. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(4), 116–124.
- Amirullah, M., & Devi, A. (2020). Analisis Respon Kredit Dan Pembiayaan Industri Perbankan Di Indonesia. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(2), 105-117.
- Arundina, T., Kartiwi, M., & Omar, M. A. (2016). *Artificial Intelligence for Islamic Sukuk Rating Predictions. In Artificial Intelligence in Financial Markets*. Palgrave Macmillan.
- Astuti, R. P. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, PRODUKTIVITAS, PROFITABILITAS, TERHADAP PERINGKAT SUKUK Ratna Puji Astuti Magister Akuntansi, STIE

- Darmaputra Semarang. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(1), 80–94.
- 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.
- Cahyati, A., & Nurnasrina, N. (2019). Peringkat Sukuk Berdasarkan Return on Asset dan Debt to Equity Ratio. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 1(3), 101–110. <https://doi.org/10.36407/serambi.v1i3.132>
- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1), 99–114. <https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.443>
- Obligasi Syariah (Sukuk), 32 (2002).
- Elhaj, M. A. A., Muhamed, N. A., & Ramli, N. M. (2015). The influence of corporate governance, financial ratios, and Sukuk structure on Sukuk rating. *Procedia Economics and Finance*, 31, 62–74.
- Elhaj, M. A., Muhamed, N. A., & Ramli, N. M. (2018). The effects of board attributes on Sukuk rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(2), 312–330.
- Fitriani, P. R., Andriyanto, I., & Ridwan, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(1), 103–118. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v3i1.7629>
- Hadinata, S. (2020). Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(2), 95–107.
- Hamida, L. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP YIELD SUKUK DENGAN PERINGKAT SUKUK SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Study Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 71–86. <https://doi.org/10.30659/ekobis.18.1.71-86>
- Juardi, & Sueno, N. (2019). Pengaruh Produktivitas , Firm Size dan Maturity Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia. *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 1–18.
- Kartika Hendra Titisari, E. W. S. N. (2017). Pengaruh Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01), 130–139. <https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.90>
- Kurniawan, A. T., & Suwanti, T. (2017). Pengaruh profitabilitas , leverage, likuiditas dan produktifitas terhadap peringkat obligasi. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank Ke-3*, 3(3), 435–443.
- Lustig, Y. (2014). *The Investment Assets Handbook: A Definitive Practical Guide to Asset Classes*. Harriman House Limited.
- Malia, L., & Andayani. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(11), 1–15.
- Melinda, D., & Wardani, M. K. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk pada perusahaan penerbit sukuk di Bursa Efek Indonesia. *KOMPARTEMEN: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(2), 69–90.

- Melis, K. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 3(1), 1–21.
- Muhammad, R., & Biyantoro, C. T. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating). *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 4(2), 187–200. <https://doi.org/10.15548/al-masraf.v4i2.267>
- Murhardi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.
- Nurfa'izah, Kaukab, M. E., & Efendi, B. (2020). PERATINGAN SUKUK Nurfa ' izah , M . Elfan Kaukab , Bahtiar Efendi. *Manarul Qur'an: Jurnal Ilmiah Studi Islam*, 20(1), 20–34.
- Pebruary, S. (2016). LEVERAGE DAN PENDAPATAN BUNGA TERHADAP RATING SUKUK KORPORASI PERIODE 2010-2013 Silviana Pebruary Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara Email: pebruary.silvi02@gmail.com. *Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 13(1), 95–112.
- Pranoto, G. E., Anggraini, R., & Takidah, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 12(1), 13. <https://doi.org/10.21009/wahana.012/1.2>
- Qizam, I., & Fong, M. (2019). Developing financial disclosure quality in sukuk and bond market: Evidence from Indonesia, Malaysia, and Australia. *Borsa Istanbul Review*, 19(3), 228–248.
- Rofi, A. T. (2020). Pengaruh Total Assets Dan Total Assets Turnover Terhadap Rating Sukuk Dengan Return On Assets Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2016-2018. *Islamic Economics Journal*, 6(1), 1–26. <https://doi.org/10.21111/iej.v6i1.4451>
- Rukmana, A. D., & Laila, N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Corporate Governance, Dan Jenis Sukuk Terhadap Rating Sukuk Korporasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(9), 1786–1803. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20209pp1786-1803>
- Tensia, K. O., Yaya, R., & Supriyono, E. (2015). Variabel – Variabel Yang Dapat Memengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan dan Non Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JBTI: Jurnal Bisnis Teori Dan Implementasi*, 6(2), 184–206.
- Widowati, D., Nugrahanti, Y., & Kristanto, A. B. (2013). Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 35–54.