

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STATUS
JAMINAN SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK**

(Studi Pada Industri Keuangan Non Bank Syariah Periode 2010-2019)

SKRIPSI



Oleh

GESTI ARDHIENAVIA

NIM : 18540054

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2020

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STATUS
JAMINAN SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK
(Studi Pada Industri Keuangan Non Bank Syariah Periode 2010-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (SE)



O l e h

**GESTI ARDHIENAVIA
NIM : 18540054**

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STATUS
JAMINAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK (STUDI PADA
INDUSTRI KEUANGAN NON BANK SYARIAH PERIODE
2010-2019)**

O l e h

**Gesti Ardhienvia
NIM: 18540054**

Telah disetujui pada tanggal 27 Oktober 2020

Dosen Pembimbing

**Esy Nur Aisyah, SE., MM
NIP. 19860909 201903 2 014**

Mengetahui,

Kepala Jurusan Perbankan Syariah

**Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109199903 1 003**

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STATUS JAMINAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK (STUDI PADA INDUSTRI KEUANGAN NON BANK SYARIAH PERIODE 2010-2019)

Oleh
Gesti Ardhienavia
NIM: 18540054

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Sebagai Salah
Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 4 November 2020

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | |
|---|-----|
| 1. Ketua
<u>Nihayatu Aslamatis, S, SE., MM</u>
NIP 19801109 20160801 2 033 | () |
| 2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris
<u>Esy Nur Aisyah, SE., MM</u>
NIP 19860909 201903 2 014 | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec</u>
NIP 19761019 200801 2 011 | () |

Disahkan Oleh :

**Kepala Jurusan
Perbankan Syariah**

Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D

NIP. 19751109199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Gesti Ardhienvia
NIM : 18540054
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STATUS JAMINAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK (STUDI PADA INDUSTRI KEUANGAN NON BANK SYARIAH PERIODE 2010-2019)

adalah hasil karya sendiri, bukan "duplikat" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 1 Oktober 2020

MATERAI
TEMPEL
KASG6BAHF692534049
6000
ENAM RIBU RUPIAH

Hormat Saya

Gesti Ardhienvia

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini penulis persembahkan untuk :

Almarhumah Ibu yang pada semasa hidup tiada hentinya mendoakan saya serta yang sedari dulu selalu mendukung hal apapun yang berkaitan dengan pendidikan hingga mampu menyelesaikan studi sarjana sampai akhir.

Ayah dan Mas Viki selalu memberikan dukungan berupa materil dan emosional sehingga dapat terpenuhinya seluruh kebutuhan untuk skripsi ini.

Juga kepada sahabat-sahabat seperjuanganku:

Afifatur Rodhiyah, Mia Fadila, Ayunda Devie Rahmawati, Ika Maelani, Fitriatun Nisa', Alfiyatus Sholikhah, Dwita Karaeng Tiknok, Faizzatin Yusraning Wulandari, Irma Lukitasari, Bambang Ferdi Widiyanto, M. Reza Pahlevi

MOTTO

NEVER GIVE UP!!!

(Jangan pernah menyerah)

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٥﴾ إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾ (الشرح : ٥ : ٦)

“Maka sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan (94:5)

“Sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan“ (94:6)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat beserta hidayat-Nya hingga penelitian ini dapat terselesaikan baik yang dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk Studi Pada Industri Keuangan Non Bank Syariah Tahun 2010-2019”

Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita semua dari jalan kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil terselesaikan dengan baik tanpa adanya bimbingan dan dukungan baik moral, materiil maupun spritual dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M. Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang
3. Bapak Eko Suprayitno, S.E., M.Si, Ph.D selaku Ketua Jurusan S1 Perbankan Syariah UIN Maliki Malang
4. Ibu Esy Nur Aisyah, SE., MM selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan masukan, saran, serta bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini
5. Ibu Irmayanti Hasan, ST., MM selaku Wali Dosen yang tidak pernah bosan memberikan motivasi positif selama menuntut ilmu di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang terkhusus jurusan Perbankan Syariah telah mengajarkan berbagai ilmu juga nasehat tiada henti, serta jajaran staff Jurusan Perbankan Syariah.
7. Seluruh rekan-rekan kelas alumni D-III Perbankan Syariah konversi yang telah membantu dan memberikan pemikiran hingga dapat terselesaikannya skripsi ini.

8. Almarhumah Ibu, Ayah, Mas Viki, dan keluarga besar yang selalu memberikan dukungan serta doa yang tak pernah putus.
9. UKM Kommust, terimakasih telah menjadi rumah kedua yang memberikan banyak sekali ilmu, pengalaman, dan arti pertemanan dalam hidup
10. Sahabat-sahabatku, terimakasih karena selalu ada di saat bahagia dan juga sedih
11. Serta seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu telah membantu memperlancar hingga terselesaikannya skripsi ini

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak sekali kekurangannya dan jauh dari kata sempurna, dimohon segala kritik dan saran yang membangun untuk skripsi ini agar bisa menjadi lebih baik. Serta tidak lupa harapan dari penulis agar skripsi ini dapat berguna bagi pembaca serta banyak orang. Sekian terima kasih dan mohon maaf sebesar-besarnya jika ada kesalahan penulisan gelar, kata, yang penulis paparkan harap maklum.

Malang, 1 Oktober 2020

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ASBTRAK	xiv
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah	6
1.3.Tujuan Penelitian	6
1.4.Manfaat Penelitian	7
1.5.Batasan Penelitian	7
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Penelitian Terdahulu	8
2.2. Kajian Teoritis	13
2.2.1. Definisi Sukuk	14
2.2.2. Landasan Hukum Sukuk.....	14
2.2.3. Jenis Sukuk	15
2.2.4. Struktur Sukuk Mudharabah.....	18
2.2.5. Teori Sinyal	20
2.2.6. Peringkat Sukuk.....	21
2.2.7. Profitabilitas	24
2.2.8. Likuiditas	25
2.2.9. Status Jaminan Sukuk.....	26
2.3. Hubungan Antar Variabel	27
2.3.1. Hubungan Profitabilitas dengan Peringkat Sukuk.....	27
2.3.2. Hubungan Likuiditas dengan Peringkat Sukuk	27
2.3.3. Hubungan Status Jaminan dengan Peringkat Sukuk	27
2.4. Kerangka Konseptual.....	27
2.5. Hipotesis	28
 BAB III METODE PENELITIAN	

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian	29
3.2. Lokasi Penelitian.....	29
3.3. Populasi dan Sampel	29
3.4. Data dan Jenis Data.....	30
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	31
3.6. Definisi Operasional Variabel.....	31
3.6.1. Variabel Dependen(Y).....	31
3.6.2. Variabel Independen(X)	32
3.7. Analisis Data	35
3.7.1. Estimasi Model Regresi Panel.....	36
3.7.1.1. <i>Common Model Effect</i>	36
3.7.1.2. <i>Fixed Model Effect</i>	37
3.7.1.3. <i>Random Model Effect</i>	37
3.7.2. Uji Pemilihan Model	38
3.7.2.1. Uji Chow	38
3.7.2.2. Uji Hausman	38
3.7.2.3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	39
3.7.3. Uji Asumsi Klasik	40
3.7.3.1. Uji Normalitas.....	40
3.7.3.2. Uji Multikolinearitas	40
3.7.3.3. Uji Autokorelasi	41
3.7.3.4. Uji Heterokedastisitas	41
3.7.4. Uji Hipotesis	41
3.7.4.1. Uji Koefisien Determinasi	42
3.7.4.2. Uji-t Parsial	42

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	42
4.1.1 Gambaran Umum Penelitian	42
4.1.2 Hasil Uji Pemilihan Model.....	43
4.1.3 Hasil Asumsi Klasik.....	45
4.1.4 Hasil Uji Hipotesis	48
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	49
4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk	49
4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk.....	51
4.2.3. Pengaruh Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk.....	52
4.2.4. Kajian Keislaman	53

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	56
5.2 Saran	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu	8
Tabel 2.2 Peringkat Sukuk	19
Tabel 3.1 Teknik Pengambilan Sampel	28
Tabel 3.2 Kategori Peringkat Sukuk	30
Tabel 3.3 Tabel Definisi Operasional Variabel.....	32
Tabel 3.4 Keputusan Autokorelasi	39
Tabel 4.1 Objek Penelitian.....	43
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi <i>Fixed Effect Model</i>	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas	45
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.7 Keputusan Autokorelasi	47
Tabel 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial (Uji-t).....	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi	6
Gambar 2.2 Skema Sukuk Mudharabah.....	19
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	25



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Mentah

Lampiran 2 Hasil Estimasi Model

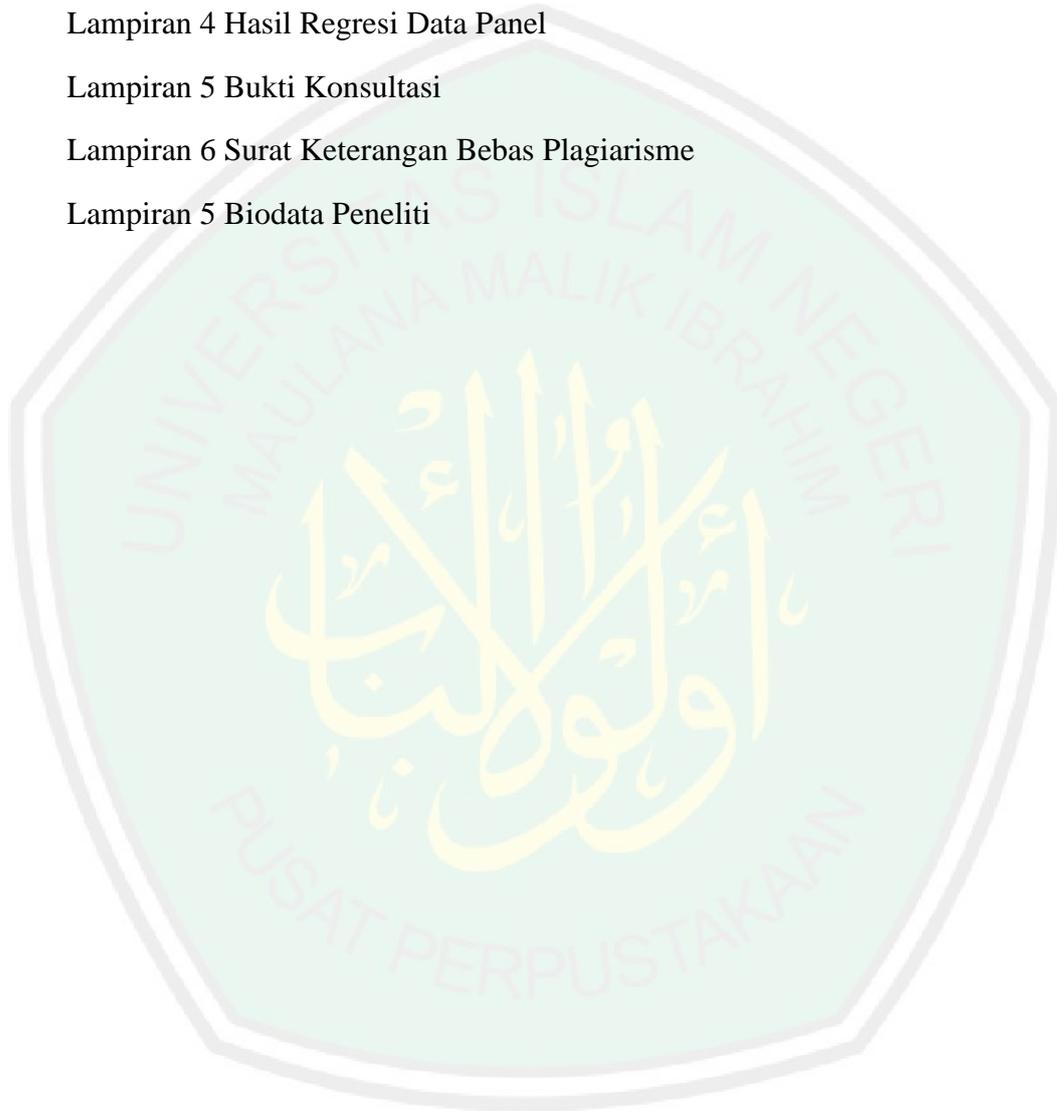
Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 4 Hasil Regresi Data Panel

Lampiran 5 Bukti Konsultasi

Lampiran 6 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

Lampiran 5 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Gesti Ardhienvia. 2020, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Pada Industri Keuangan Non Bank Syariah Tahun 2010-2019) “

Pembimbing : Esy Nur Aisyah, SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Status Jaminan Sukuk, Peringkat Sukuk

Peringkat pada sukuk menggambarkan layak atau tidaknya sukuk tersebut diperjualbelikan untuk dijadikan asset lancar perusahaan. Peringkat sukuk memiliki kedudukan yang penting dalam member informasi dan memberi sinyal mengenai probabilitas *default* hutang perusahaan. Tujuan adanya pemeringkat sukuk yakni memberikan informasi terkait kinerja keuangan dan posisi perusahaan penerbit sukuk dalam bentuk peringkat kepada calon investor. Peringkat sukuk bermanfaat bagi investor karena agar dapat mengetahui informasi risiko investasi, rekomendasi investasi dan perbandingan dengan investasi perusahaan lain. Tujuan penelitian ini ialah mencari pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk.

Metode penelitian yang digunakan yakni dengan kuantitatif. Populasi penelitian yakni Industri Keuangan Non Bank Syariah yang terdaftar di OJK dan sukuknya diperingkat oleh PT Pefindo tahun 2010-2019 yang berjumlah 50 dari 5 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan yakni dengan regresi data panel menggunakan *Eviews 7.0*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat nilai *R-Square* sebesar 40%. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk. Status jaminan sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

ABSTRACT

Gesti Ardhienavia. 2020, UNDERGRADUATE THESIS. Title: “Influence of Profitability, Liquidity and Secure Statue of Sukuk Against Sukuk Rate (Study in Islamic Non Bank Financial Industry Period 2010-2019) “

Pembimbing : Esy Nur Aisyah, SE., MM

Kata Kunci : Profitability, Liquidity, Secure Statue of Sukuk, Sukuk Rate

The rating on the sukuk describes whether or not the sukuk is traded as a current asset for the company. Sukuk ratings have an important position in providing information and providing signals about the probability of a company's debt default. The purpose of the sukuk rating is to provide information related to the financial performance and position of the sukuk issuing company in the form of ratings. to potential investors. Sukuk ratings are beneficial for investors because they can find out information on investment risks, investment recommendations and comparisons with other companies' investments. The purpose of this research is to find the effect of profitability, liquidity, and guarantee status of sukuk on sukuk ratings.

Research methods use a quantitative method. Population use Islamic Non Bank Financial Industry registered in OJK and the rated sukuk rank by Pefindo during period in 2010-2019 and have a sample total is 50 of 5 industry with purposive sampling technic. To analyze of data use panel data regression with Eviews 7.0

The result is R-Square 40%. Profitability and secure statue of sukuk have a significant effect against rate sukuk meanwhile liquidity the only one have a not significant effect against rate sukuk.

مستخلص البحث

جيسيتي أردينافيا. 2020. البحث العلمي. العنوان: أثر الربحية والسيولة وحالة السندات للصكوك على تصنيف الصكوك (دراسة حول الصناعة المالية للبنوك غير الإسلامية 2010 – 2019 م).
المشرفة: إيشي نور عائشة الماجستير.

الكلمات المفتاحية: الربحية ، السيولة ، حالة ضمان الصكوك ، تصنيف الصكوك

يوضح التصنيف على الصكوك ما إذا كان يتم تداول الصكوك كأصل حالي للشركة أم لا. تتمتع تصنيفات الصكوك بمكانة مهمة في توفير المعلومات وتقديم الإشارات حول احتمالية تخلف الشركة عن سداد ديونها. الغرض من تصنيف الصكوك هو توفير المعلومات المتعلقة بالأداء المالي والمركز المالي للشركة المصدرة للصكوك في شكل تصنيفات. للمستثمرين المحتملين. تعد تصنيفات الصكوك مفيدة للمستثمرين لأنه يمكنهم العثور على معلومات حول مخاطر الاستثمار وتوصيات الاستثمار والمقارنات مع استثمارات الشركات الأخرى. الغرض من هذا البحث هو معرفة تأثير الربحية والسيولة وحالة ضمان الصكوك على تصنيفات الصكوك.

طريقة البحث المستخدمة هي طريقة كمية. مجتمع البحث هو الصناعة المالية الإسلامية غير المصرفية المسجلة فيهيئة الخدمات المالية (OJK) وصكوكها المصنفة من قبلشركة محدودة فيفيندو (PT Pefindo) في 2010 – 2019 م، بإجمالي 50 من أصل 5 شركات تستخدم تقنية أخذ العينات هادفة. طريقة تحليل البيانات المستخدمة هي لوحة انحدار البيانات باستخدامبرمجيات *Eviews 7.0*. أظهرت النتائج أن هناك قيمة *R-Square* تبلغ 40٪. للربحية تأثير كبير على تصنيف الصكوك. السيولة ليس لها تأثير كبير على تصنيف الصكوك. إن حالة ضمان الصكوك لها تأثير كبير على تصنيف الصكوك.

BAB I

PENDAHULUAN

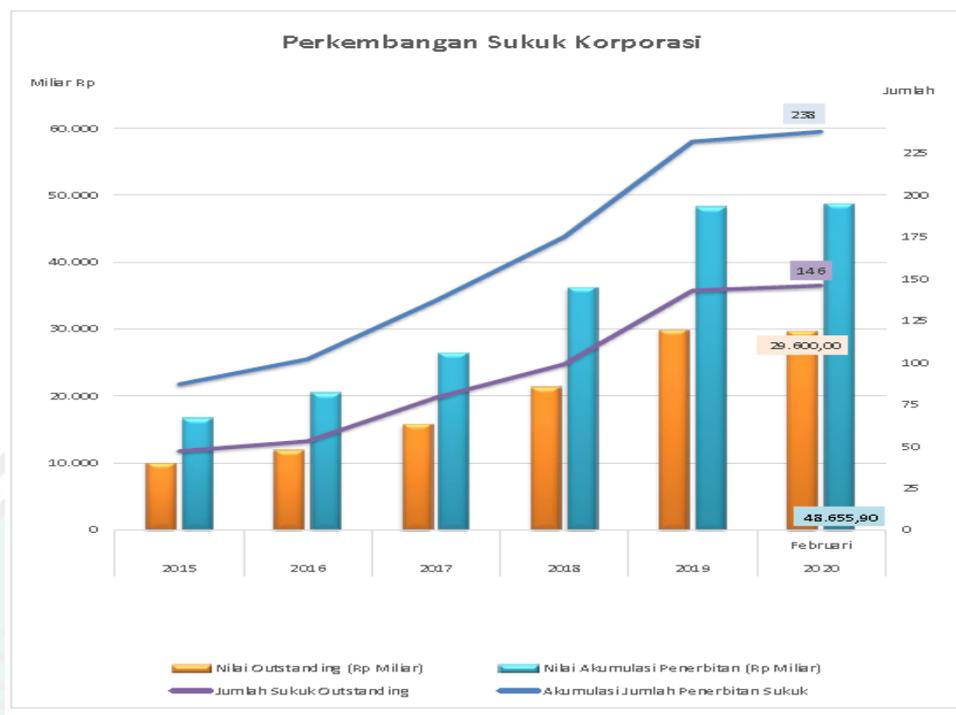
1.1.Latar Belakang

Sukuk ialah investasi jangka panjang berupa sertifikat berharga dengan berlandaskan prinsip syariah (Sigit dan Sujana, 2003:181). Sukuk pada dasarnya sama seperti obligasi yang membedakan yakni penerapan mengacu pada prinsip syariah serta konsep bagi hasil pengganti bunga. Pada sukuk juga terdapat aset pendukung (*underlying transaction*) yang merupakan dasar atas penerbitan terhadap aset (Zubair, 2008:23). Hal tersebut menjadikan adanya kelebihan tersendiri pada sukuk dikarenakan risiko yang dimiliki cenderung lebih kecil (Agustianto, 2011).

Sukuk memberikan manfaat sebagai diversifikasi sumber pendanaan pembiayaan pembangunan infrastruktur bagi negara dan memperluas usaha bagi korporasi serta diversifikasi berbasis investor. Proses penerbitan sukuk untuk menarik modal pasar internasional yakni dengan cara diberi peringkat oleh agen pemberi peringkat internasional, untuk menarik minat dan meningkatkan daya tarik pada investor serta memberikan pedoman dalam penetapan harga. Jelasnya, semakin tinggi peringkat yang diperoleh sukuk semakin luas potensi investornya dan semakin rendah kupon yang obligor bayarkan pada sukuk. Proses pemberian peringkat cukup rumit dan agen pemberi peringkat secara ketat akan mengevaluasi beberapa kondisi termasuk struktur legal dari transaksi, kualitas aset yang digabungkan dan kemampuan penyewa dalam memenuhi kewajiban rental yang disewa. (Nurul Huda ; 2008).

Sukuk di Indonesia pertama kali muncul tahun 2002 yang diterbitkan oleh PT. Indosat Tbk yaitu sukuk dengan akad *mudharabah* senilai Rp 100 milyar. Dengan adanya penerbitan sukuk ini akan memicu perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Gambar 1.1
Perkembangan Sukuk Korporasi



Sumber : www.ojk.go.id

Gambar diatas membuktikan bahwasannya nilai dan jumlah sukuk *outstanding* mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2015 terdapat 47 sukuk *outstanding* dengan total nilai Rp9,9 Milyar. Pada tahun 2016 terdapat 53 sukuk *outstanding* dengan total nilai Rp11,8 Milyar. Pada tahun 2017 terdapat 68 sukuk *outstanding* dengan total nilai Rp14,3 Milyar. Pada tahun 2019 bertumbuh pesat hingga terdapat 143 sukuk *outstanding* dengan total nilai Rp29,8 Milyar. Hingga pada saat Februari 2020 terdapat 238 sukuk *outstanding* dengan total nilai Rp29,6 Milyar (www.ojk.go.id)

Adanya fakta serta bukti bahwa bertumbuh pesatnya sukuk membawa dampak positif bagi pelaku ekonomi dan menjadi daya tarik tersendiri. Karena, investasi sukuk dapat dikatakan investasi yang cukup aman, akan tetapi tetap memiliki risiko (Pranoto, Anggraini, dan Takidah, 2017 : 13-14).

Default risk atau risiko gagal bayar salah satu risiko yang dimiliki investasi sukuk. Gagal bayar dapat diartikan dengan ketidakmampuan emiten dalam melunasi hutangnya pada investor, karena kemungkinan terjadinya jumlah hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan kemampuan dalam melunasi

hutangnya. Informasi demikian yakni gagal bayar dalam melunasi hutangnya diperlihatkan sebagai peringkat sukuk (Pranoto, Anggraini, dan Takidah, 2017 : 13-14). Risiko gagal bayar tersebut akan mempengaruhi peringkat sukuk sehingga dapat juga mempengaruhi kepercayaan investor. Sehingga dapat dikatakan jika peringkat sukuk semakin kecil maka kemungkinan gagal bayarnya semakin besar (Pebruary, 2016: 98).

Peringkat sukuk secara umumnya dapat digolongkan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non – investment grade* (BB, B, CCC dan D). *Investment grades* merupakan kategori dari suatu perusahaan yang dianggap mampu untuk membayar hutangnya sehingga investor dapat memiliki rasa aman dan percaya untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kategori *investment grade*. Sedangkan *non – investment grade* adalah kategori suatu perusahaan yang dianggap kurang mampu dalam membayar hutangnya (Hasan & Dana, 2018)

PEFINDO merupakan pemeringkat tertua dan terpercaya sejak 21 Desember 1993 dan satu-satunya perusahaan pemeringkat yang dimiliki saham domestik (www.pefindo.com). Sehingga acuan lembaga pemeringkat yang digunakan pada penelitian ini yakni PT Pefindo. Pada penelitian ini, peneliti ingin meneliti mengenai faktor yang berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan, berdasarkan informasi dan data yang diperoleh dari OJK bahwasannya sebanyak 66,67 % sukuk yang diterbitkan di Indonesia didominasi oleh perusahaan non keuangan sehingga data yang diperoleh dalam penelitian lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan keuangan.

Industri keuangan non bank syariah merupakan industri yang bidang kegiatannya berkaitan dengan aktivitas asuransi dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga keuangan jasa lainnya berlandaskan prinsip syariah (www.ojk.go.id). Pada akhir Maret 2019 industri keuangan non bank syariah ini telah mencapai suatu capaian yang lebih baik dari sebelumnya. Total aset industri keuangan non bank sebesar Rp10,97 triliun yang lebih besar dibandingkan periode sebelumnya pada akhir sebesar Rp97,18 (m.detik.com). Mengingat industri keuangan non bank syariah ini tergolong masih baru dan perkembangannya di dukung penuh oleh pemerintah, maka peneliti ingin

mengetahui peringkat sukuk yang dimiliki oleh industri keuangan non bank syariah. Penelitian ini menggunakan industri keuangan non bank syariah yang telah terdaftar di OJK, dikarenakan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di OJK adalah perusahaan besar dan dimiliki oleh masyarakat, instansi baik swasta maupun pemerintah, sehingga perusahaan tersebut mampu memberikan nilai yang lebih bagi investor.

Fenomena yang terkait dengan peringkat sukuk yakni Pefindo menurunkan peringkat PT Sumberdaya Sewatama (SSMM) dan obligasi I Tahun 2012 menjadi idBB dari idBB+, dan peringkat Sukuk *Ijarah* I Tahun 2012 menjadi idBB(sy) dari idBB+(sy). Penurunan peringkat mencerminkanantisipasi Pefindo terhadap bisnis sewa temporary power yang akan terus memburuk karena kami memandang kecenderungan PLN yang lebih tinggi untuk secara bertahap menurunkan porsi sewa power. Kondisi yang tidak baik ini akan mengancam kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang telah direstrukturisasi yang akan jatuh tempo pada tahun 2022 dan 2024, mengingat bisnis *temporary power* masih menjadi sumber pendapatan terbesar perusahaan. Outlook untuk peringkat perusahaan adalah stabil dalam 12 bulan ke depan telah memasukan faktor penurunan bisnis sewa *power* dalam penurunan peringkat. Obligor yang memiliki peringkat idBB kemampuannya cenderung lemah dalam memenuhi kewajiban dibandingkan dengan obligor-obligor yang lain di Indonesia. Obligor setiap saat dihadapkan pada kondisi yang tidak menentu dan sampai pada kemungkinan terburuknya akan terjadi pemburukan bisnis yang mana berakibat ketidakmampuan dalam membayar kewajibannya sebelum jatuh tempo. Sebagai informasi, pertumbuhan pendapatan perusahaan negatif sebesar 17-20% selama 3 tahun terakhir (www.okezone.com).

Fenomena lain yakni maraknya wabah penyakit Covid-19 membuat perekonomian negara maupun global semakin tak terkendali. Hal ini tidak dirasakan pada Indonesia saja melainkan hampir seluruh dunia merasakan gejala perekonomian imbas dari kejadian luar biasa (KLB) dari fenomena penyakit ini. Hal ini juga dapat mempengaruhi kestabilan pasar modal. Akibat perekonomian yang tidak stabil, hal ini menimbulkan investor melakukan aksi jual. Dikarenakan kondisi seperti ini orang-orang cenderung untuk memiliki uang cash dalam

memenuhi kebutuhan sehari-harinya. Hingga akhirnya kegiatan di pasar modal disetop, yang mengakibatkan IHSG turun menjadi 5% pada pertengahan Maret 2020 lalu (m.detik.com)

Dalam penelitian ini, penggunaan variabel yang mempengaruhi peringkat sukuk mengacu pada beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat sukuk dan obligasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk yakni dapat dilihat dari faktor keuangan dan faktor non keuangan (Dita Melinda & Marita Kusuma, 2018). Berdasarkan hasil penelitian yang berbeda, variabel faktor keuangan yang digunakan yakni profitabilitas dan likuiditas sedangkan faktor non keuangan yakni menggunakan variabel status jaminan sukuk.

Profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba, yang juga berhubungan dengan penjualan, aset, dan modal sendiri (Sartono, 2011:114). Suatu laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai jaminan pembayaran kewajiban. Semakin besar profit maka akan semakin meningkatkan kepercayaan pemegang sukuk kepada emiten dalam membayar kewajibannya sehingga dapat menaikkan peringkat sukuk. Penelitian yang dilakukan Ratna Puji Astuti (2017) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwasannya profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Pengukuran yang dipakai ada rasio profitabilitas yakni dengan cara perhitungan ROA. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kalia Melis (2017) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan perhitungan ROA tidak berpengaruh terhadap *rating* sukuk secara parsial. Hal tersebut mengungkapkan terdapat gap penelitian dengan variabel profitabilitas ini.

Likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo (Sartono, 2011:114). Rasio likuiditas perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya (Denny Erica, 2018:15). Apabila likuiditas suatu perusahaan dapat dikatakan bagus dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Hal tersebut juga akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan untuk menginvestasikan asetnya. Penelitian Ratna Puji Astuti (2017) memberikan hasil bahwasannya likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dan juga penelitian yang

dilakukan oleh Rosi Raimuna & Evi Mutia (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk secara parsial. Sedangkan secara simultan likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk. Hal tersebut menimbulkan adanya gap penelitian sehingga peneliti memutuskan untuk menggunakan variabel likuiditas ini.

Status jaminan sukuk ialah aset peminjam yang nantinya akan diberikan pada pihak meminjamkan apabila peminjam tidak mampu untuk menyelesaikan kewajibannya (Ma'arij et al., 2014). Penelitian Rosi Raimuna & Evi Mutia (2018) status jaminan sukuk berpengaruh terhadap rating sukuk perusahaan. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Sari Afifudin & Cholid Mawardi (2020) bahwasannya status jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Dengan adanya gap penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti melakukan penelitian kembali dan mengkaji ulang untuk mengembangkan penelitian. Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan di atas, maka dapat diambil sebuah judul penelitian yakni **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk” (Studi Pada Industri Keuangan Non Bank Syariah Periode 2010-2019)**

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah dikemukakan tersebut, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk?
2. Apakah variabel likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk?
3. Apakah variabel status jaminan berpengaruh terhadap peringkat sukuk?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, maka dapat diambil tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas terhadap peringkat sukuk
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel likuiditas terhadap peringkat sukuk
3. Untuk mengetahui pengaruh variabel status jaminan terhadap peringkat sukuk

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat berupa wawasan mengenai instrumen pada investasi sukuk, khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai instrumen pada investasi sukuk serta menjadi bahan acuan untuk melakukan penelitian lebih lanjut

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam memberikan informasi terkait eksistensi dari sukuk pada suatu perusahaan yang berguna untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

1.5. Batasan Masalah

Batasan masalah ini ditetapkan agar penelitian tidak melebar dari rumusan masalah dan untuk mempermudah proses penelitian, maka peneliti memberikan batas terhadap penelitian ini. Adapun batasan penelitian meliputi:

1. Sukuk yang akan dijadikan penelitian adalah sukuk yang beredar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2010-2019
2. Sukuk yang terpilih hanya pada sukuk yang diterbitkan oleh Industri Keuangan Non Bank Syariah.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi rate sukuk dengan dikutip dari beberapa sumber. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang terkait :

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitidan Tahun Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Ratna Puji Astuti (2017)	Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk	Variabel Dependen: Peringkat Sukuk Variabel Independen: Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas	Deskriptif Statistik, Uji Asumsi Klasik, Analisis Kebaikan Model	1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk 2. Produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.
2	Endah Winanti, Siti Nur Laela, Kartika Hendra Titisari (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk	Variabel Dependen: Peringkat Sukuk Variabel Independen: Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Solvabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis	1. Variabel rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. 2. Variabel rasio produktivitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. 3. Variabel rasio profitabilitas memiliki

					<p>pengaruh terhadap peringkat sukuk.</p> <p>4. Variabel rasio solvabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk.</p>
3	Fifka Amelia Susanti (2019)	Analisis Peringkat Sukuk Pada Bank Syariah di Indonesia dan Faktor-Faktor Penentunya	<p>Variabel Dependen: Peringkat Sukuk</p> <p>Variabel Independen: Faktor-faktor penentunya yakni Kecukupan Modal, Risiko Pembiayaan, Profitabilitas, Efisiensi Operasional, dan Likuiditas</p>	Regresi Data Panel, Pengujian Chow, Pengujian Hausman	<p>1. Kecukupan modal berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk bank syariah di Indonesia.</p> <p>2. Risiko pembiayaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat sukuk bank syariah di Indonesia.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk bank syariah di Indonesia.</p> <p>4. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk bank syariah di Indonesia.</p>
4	Yuninda Asmi Puspita	Pengaruh Struktur Sukuk, Umur	Variabel Dependen : Peringkat Sukuk	Regresi Logistik Ordinal	1. Struktur sukuk memiliki pengaruh positif

	Sari, Afifudin, dan M. Cholid Mawardi (2020)	Sukuk, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Tahun 2016-2018	Variabel Independen : Struktur Sukuk, Umur Sukuk, Status Jaminan Sukuk		<p>terhadap peringkat sukuk</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Umur sukuk tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk 3. Status jaminan sukuk memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk
5	Kalia Melis (2015)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rating Sukuk	<p>Variabel Dependen: Rating Sukuk</p> <p>Variabel Independen: Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk yakni likuiditas, profitabilitas, leverage, raputasi auditor</p>	Uji Asumsi Klasik, Analisis Linier Berganda, Uji Goodness of Fit	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variable rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) berpengaruh positif terhadap rating sukuk. 2. Rasio profitabilitas (<i>return of assets</i>), rasio leverage (<i>debt to equity ratio</i>) 3. Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. 4. Secara simultan, variable rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), rasio profitabilitas (<i>return of assets</i>), rasio leverage (<i>debt to equity ratio</i>) dan reputasi auditor bersama-sama mempengaruhi rating sukuk. 5. Hasil penelitian

					menunjukkan bahwa model ini dapat dipakai untuk memprediksi rating sukuk.
6	Meirinaldi & Puji Astuti (2019)	Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk	Variabel Dependen: Peringkat Sukuk Variabel Independen Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan	Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier Berganda, Uji Hipotesis	1. <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap peringkat sukuk secara parsial 2. <i>Debt to Asset Ratio</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap peringkat sukuk, 3. <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap peringkat sukuk, 4. <i>Total asset turn over</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap peringkat sukuk.
7	Silviana Pebruari (2016)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013	Variabel Dependen: Sukuk Rating Variabel Independen: Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, dan Pendapatan Bunga	Model estimasi, Uji signifikan, Uji koefisien determinan	1. Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk 2. Rasio likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk 3. Rasio leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk 4. Pendapatan

					bunga berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk
8	Nur Amirah Burhan, Noryati Ahmad (2018)	<i>Identifying The Determinants of Malaysian Corporate Sukuk Rating</i>	Variabel Dependen: Sukuk Rating Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Jaminan, Jenis Sukuk, Ringkasan Sastra	Statistik Deskriptif, Asumsi Klasik, Regresi Logistik Multinomial	1. Tata kelola perusahaan, ketua dualitas, ukuran papan, papan independen, profitabilitas, dan ukuran masalah berpengaruh positif terhadap Peringkat Sukuk. 2. Leverage berpengaruh negative terhadap peringkat sukuk.
9	Tika Arundina, Mohd Azmi Omar, Mira Kartiwi (2015)	<i>The Predictive Accuracy of Sukuk Ratings : Multinational Logistic and Neural Network Inferences</i>	Variabel Dependen: Sukuk Rating Variabel Independen: Ukuran Perusahaan : Total Assets, Perputaran Pendapatan, Penjualan, Jumlah Modal Saham, Total Nilai Pasar Variabel Leverage : Rasio Total Hutang, DER, Long Term Hutang Terhadap Total Assets, Long Term to Debt to	Uji Asumsi Klasik, Model Pas Informasi, Pseudo Research	1. Harga saham, struktur sukuk, sektor industri, status jaminan, ROA, log PDB, utang jangka panjang terhadap total aset, bawahan, total utang terhadap total aset, dan rasio kas adanya hubungan dengan peringkat sukuk.

			<p>Total Modal</p> <p>Variabel</p> <p>Likuiditas :</p> <p>Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio</p> <p>Cakupan Variabel :</p> <p>Interest Coverage Ratio</p> <p>Variabel Profitabilitas :</p> <p>Profit Margin, Operating Margin, ROA, ROE</p> <p>Variabel Pasar :</p> <p>Harga Saham, GDP Suku Bunga, Sektor Industri</p> <p>Struktur Sukuk</p>		
10	<p>Mohammed Abulgasem Elhaj, Nurul Aeni Muhammed , Nathasa Mazna Rameli (2015)</p>	<p><i>The Influences of Corporate Governance Financial Ratios and Stucture Sukuk on Sukuk Rating</i></p>	<p>Variabel Dependen: Peringkat Sukuk</p> <p>Variabel Independen: <i>Corporate Governance</i>, Rasio Keuangan, Struktur Sukuk,</p>	<p>Model Logit Regression</p>	<p>1. Ketua dualitas, ukuran papan, dan papan independen bepengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Leverage memiliki pengaruh negative terhadap peringkat sukuk.</p> <p>2. Profitabilitas dan ukuran masalah memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk</p>

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Definisi Sukuk

Sukuk berasal dari kata jamak yakni *sak* yang merupakan kata lain bahasa Latin *cheque* atau *check* pada perbankan kontemporer. *Sukuk* sendiri memiliki banyak pengertian dalam beberapa versi. Standar menjadi efektif dengan pengaruh dari 1 Januari 2004 mencatat bahwa sukuk merupakan sertifikat dengan nilai yang sama mewakili bagian kepemilikan yang sepenuhnya terhadap aset tangible, manfaat, dan jasa atau (kepemilikan dari) aset dari suatu proyek atau aktivitas investasi khusus. Pada prinsipnya, obligasi syariah atau juga dapat disebut sukuk ialah sertifikat kepemilikan atas aset yang mana suatu instrument investasi diterbitkan dengan akad syariah dilandasi oleh adanya *underlying assets* berbentuk ijarah, mudharabah, musyarakah, dan lain sebagainya.

2.2.2. Landasan Hukum Sukuk

Asas pelaksanaan sukuk dalam pandangan Islam telah disandarkan pada Al Quran surah Al Baqarah (2) : 282 tentang perintah penulisan utang, yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ
أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ

“Wahai orang-orang yang beriman apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya dengan benar. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar, dan janganlah penulis enggan menulisnya sebagaimana Allah telah mengajarkannya.”

Pakar dari Fiqh Academy Jeddah memutuskan maksud dari ayat di atas yakni dengan menetapkan keputusan No.5 Tahun 1988 yakni:

1. Jumlah kumpulan aset dapat diwakili di dalam akte resmi atau *bonds*
2. Akte resmi atau *bonds* yang dimaksudkan ialah dapat dijual sesuai dengan harga pasar yang tersedia serta komposisi beberapa aset ditunjukkan dengan pengamanan yang terdiri dari bentuk aset secara fisik dan hak

finansial, dengan sedikit tunai dan sedikit kewajibannya yang bersifat individu (Monzer Kahf, 1997 :293)

Selain itu, terdapat hadis dan atsar yang menyebutkan kata sakaik (sukuk), yang dihubungkan dengan pelarangan riba:

عن أبي هريرة رضي الله عنه قال لمروان : أَخْلَيْتَ بَيْعَ الرَّبَا ؟
فَقَالَ : مَا فَعَلْتُ ؟ قال ابو هريرة : أَخْلَيْتَ بَيْعَ الصَّكَكِ عَنْ بَيْعِ الطَّعَامِ حَتَّى يَسْتَوْفَ

Dari Abu Hurairah r.a bahwasannya ia pernah berkata kepada Marwan: “Kamu telah menghalalkan penjualan sikak padahal Rasulullah SAW, telah melarang penjualan makanan sampai diterima secara sempurna (Imam Muslim, 1987, 345) dan Khalid Abdurahman

Dalam konteks ini, teori pelaksanaan pengalihan harta dimaksudkan sebagai harta-harta lainnya yang memenuhi syarat serta dapat disertifikatkan oleh pihak tertentu. Landasan demikian menjadi dasar-dasar industri modern sukuk yang berkembang hingga menjadi suatu bentuk investasi yang sesuai dengan tuntutan syara’.

Merujuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh 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.

2.2.3. Jenis Sukuk

a. Sanadatul Muqaradah atau Sukuk Mudarabah

Sukuk mudharabah merupakan sukuk yang menggunakan akad mudharabah yang mana hubungan kerjasama antara pemilik modal (shahibul maal/ investor) dengan pengelola (mudharib/emiten). Sukuk atau sertifikat mudarabah dapat menjadi instrumen dalam meningkatkan partisipasi publik pada kegiatan investasi dalam suatu perekonomian. Jenis ini merupakan sertifikat yang mewakili proyek atau kegiatan yang dikelola

berdasarkan prinsip mudharabah dengan menunjuk partner atau pihaklain sebagai mudarib untuk manajemen bisnis.

Dalam Fatwa No.33/DSN-MUI/X/2002 tentang obligasi syariah mudarabah, dinyatakan antara lain bahwa:

1. 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 merupakan bagi hasil, margin, atau fee serta membayar dana obligasi pada saat obligasi jatuh tempo
 2. Obligasi syariah mudarabah adalah obligasi syariah yang berdasarkan akad mudarabah dengan memperhatikan substansi fatwa DSN-MUI No.7/ DSN-MUI/IV/ 2000 tentang pembiayaan mudarabah
 3. Obligasi mudarabah emiten bertindak sebagai mudarib (pengelola modal), sedangkan pemegang obligasi syariah mudarabah bertindak sebagai sahibul maal (pemodal)
 4. Jenis usaha emiten tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah
 5. Nisbah keuntungan dinyatakan dalam akad
 6. Apabila emiten lalai atau melanggar perjanjian, emiten wajib menjamin pengambilan dana dan pemodal dapat meminta emiten membuat surat pengakuan utang
 7. Kepemilikan obligasi syariah dapat dipindahtangankan selama disepakati dalam akad
- b. Sukuk. Musyarakah

Sukuk musyarakah yakni sukuk yang dapat diterbitkan sebagai sertifikat penebusan pada sektor perusahaan dan individu yang digunakan untuk rehabilitasi dan juga untuk pembelian aset tetap dan pengembangan bangunan pada layanan umum dengan standar yang tinggi. Sukuk ini dapat ditebus dengan sukuk mudharabah dengan nilai yang relatif sama. Untuk itu, ketentuan dasar berprinsipkan syariah berkaitan erat dengan mudharabah yang akan diterapkan pada sukuk musyarakah. Perbedaannya terletak pada yang menjadi partner pihak perantara yang melakukan

perjanjian yakni diwakili oleh badan pemegang sertifikat musyarakah yang mana memiliki cara yang sama pada saham gabungan (Hamound, 1998)

c. Sukuk Ijarah

Sukuk ijarah adalah kepemilikan aset pada suatu kontrak sewa beli (lease), yang mana sewa tersebut merupakan pembayaran return pada pemegang sukuk. Penggunaan dana relatif fleksibel dengan artian pembayaran yang berasal dari sewa ijarah tersebut dapat tidak adanya hubungan dengan periode pengambilan manfaat yang dilakukan penyewa. Hal ini bisa disepakati sebelum memulai periode sewa beli, dapat pada waktu selama periode atau setelah periode dengan pihak-pihak yang terlibat. Fleksibilitas yang mana dapat juga digunakan mengubah bentuk kontrak dan sukuk dapat disesuaikan dengan tujuan tertentu diperoleh dari penerbit dan para pemegang sukuk.

d. Sukuk Istisna'

Pada sukuk istisna', kepemilikan penuh yang telah disepakati bersama dengan segera dipindah tangankan pada pembeli secara kredit, hal tersebut dapat menutupi biaya pembangunan dan juga nisbah bagi hasilnya dapat disepakati bersama sebelumnya, dan adanya biaya untuk mengikat dana tersebut pada saat jatuh tempo. Pembayaran secara kredit dicatat dalam form sukuk (sertifikat dalam bentuk utang) yang dikenal dengan sukuk istisna'.

e. Sekuritas/ Sukuk Salam

Salam adalah kontrak dengan cara pembayaran di muka, lalu barangnya dikirim kemudian. Sehingga penjual tidak boleh menjual kembali barang dari salam sebelum menerimanya, akan tetapi jika ia melakukan kontrak parallel dengan kontrak pertama maka penjual boleh menjual kembali barang tersebut. Di dalam penerapan sukuk kontrak pertama dan kedua haruslah independen. Spesifikasi dari barang dan jadwal pengiriman dari kedua kontrak harus sesuai satu sama lain, tetapi kedua kontrak dapat dilakukan secara independen.

f. Sukuk Murabahah

Sukuk murabahah lebih memungkinkan digunakan untuk sektor publik. Penjual melakukan perhitungan amortisasi biaya beserta returnnya untuk periode angsuran secara keseluruhan. Penerbitan sertifikat diterbitkan berdasarkan jumlah angsuran oleh pemerintah. Setiap sertifikat memiliki tanggal jatuh tempo, yang berisikan mewakili hak kepemilikan penjual yang tidak dapat dipindahtangankan dan sejumlah klaim yang tidak dapat diubah. Penjual atau pemegang sertifikat pertama dapat memindahkan hak kepemilikannya kepada pihak lain, di mana pembayaran akan sama dengan nilai yang tercantum pada sertifikat dikurangi biaya pengumpulan.

g. Sekuritas/Sukuk Portofolio

Sukuk portofolio ini adalah sukuk atas sekuritas gabungan dari kontrak musyarakah, ijarah, dan beberapa murabahah, salam, istisna', dan ja'alah (kontrak untuk melaksanakan tugas tertentu dengan menerapkan pembayaran pada periode tertentu) yang dibuatkan oleh bank. *Return*/risiko akan tergantung pada gabungan kontrak yang dipilih.

2.2.4. Struktur Sukuk Mudharabah

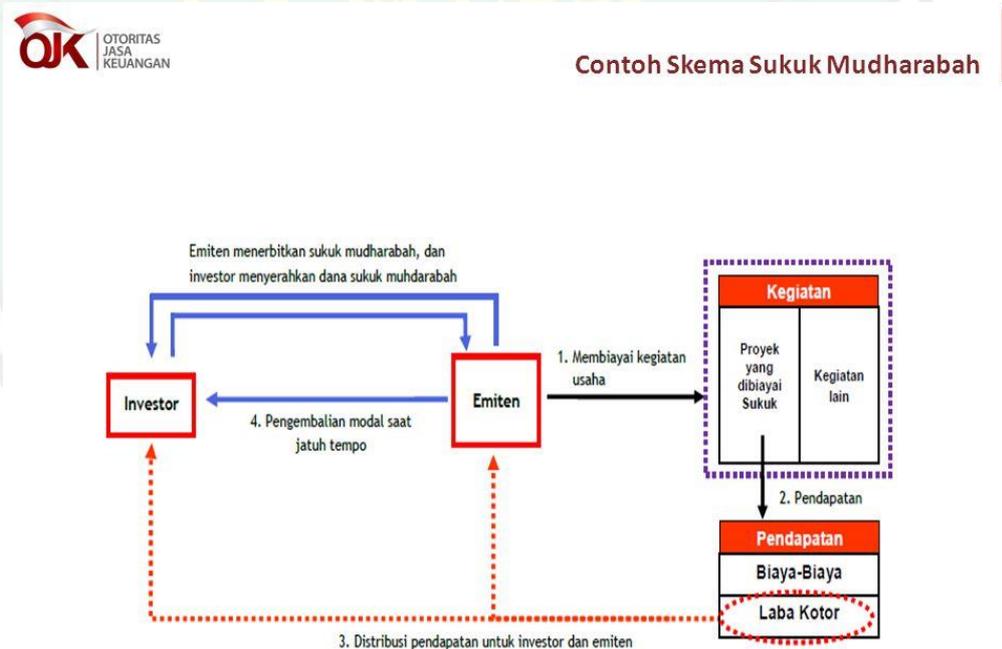
Sukuk mudharabah merupakan sukuk yang menggunakan akad mudharabah yang mana hubungan kerjasama antara pemilik modal (shahibul maal/ investor) dengan pengelola (mudharib/emiten). Akad mudharabah dalam hakikatnya adalah suatu ikatan penggabungan atau campuran kerjasama antara pemilik usaha dan pemilik harta, yang mana pemilik harta/shahibul maal menyediakan dana penuh 100% dalam kegiatan usaha dan tidak turut serta dalam kegiatan mengelola usaha. Sedangkan pemilik usaha (mudharib/emiten) memberikan jasa dengan cara mengelola harta menyeluruh dan mandiri berupa aset pada kegiatan usaha tersebut.

Dalam Fatwa No. 33/DSN-MUI/X/2002 tentang obligasi syariah mudharabah ialah obligasi syariah yang berlandaskan akad mudharabah dengan memperhatikan Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah.

- a. Obligasi mudharabahemiten bertindak sebagai mudharib/pengelola modal, sedangkan pemegang obligasi mudharabah bertindak sebagai shahibul maal (pemodal)
- b. Jenis usaha yang dilakukan mudharib/emiten tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah
- c. Nisbah keuntungan dinyatakan dalam akad
- d. Apabila emiten lalai dan/atau melanggar syarat perjanjian dan/atau melampaui batas, mudharib berkewajiban menjamin pengembalian dana mudharabah, dan shahibul mal dapat meminta mudharib untuk membuat surat pengakuan utang
- e. Kepemilikan obligasi syariah mudharabah dapat dialihkan kepada pihak lain, selama disepakati dalam akad

Adapun skema struktur sukuk mudharabah yakni sebagai berikut:

Gambar 2.2
Skema Sukuk Mudharabah



Sumber : OJK – Bapepam LK

Keterangan:

Emiten menerbitkan sukuk mudharabah dengan nilai tertentu, pada saat yang bersamaan investor menyerahkan dana sebesar nilai yang telah ditentukan sebelumnya kepada emiten. Adapun penerbitan sukuk yakni sebagai berikut:

- a. Dana hasil emisi sukuk digunakan untuk meningkatkan aset produktif yang disalurkan ke pembiayaan murabahah
- b. Kegiatan usaha pembiayaan murabahah kepada nasabah lalu memperoleh pendapatan margin kemudian di distribusikan sesuai proporsi sumber dana pembiayaan murabahah yang asalnya dari dana sukuk, dana emiten, dan pihak ketiga
- c. Pendapatan margin yang asalnya dari dana sukuk lalu di distribusikan sebagai bagi hasil kepada investor dan emiten di periode tertentu sesuai nisbah yang telah disepakati
- d. Saat jatuh tempo, emiten membayar kembali modal kepada investor sebesar nilai sukuk pada saat penerbitan

2.2.5. Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwasannya adanya asimetri informasi terkait perusahaan diantara pihak-pihak tertentu yang berhubungan dengan perusahaan, misalnya penerbit sukuk dan investor. Dalam pasar yang tidak efisien, investor-investor tertentu dapat mengetahui informasi yang lebih lengkap dan spesifik menyeluruh mengenai aset perusahaan sehingga mengurangi asimetri informasi (Borhan & Ahmad 2018).

Asimetri informasi tersebut dapat berupa perbedaan kecil maupun yang signifikan. Perbedaan kecil ini mempengaruhi kondisi perusahaan baik dari segi manajemen hingga harga saham. Sinyal yang dimaksud disini ialah peringkat sukuk perusahaan yang diterbitkan sehingga publik dapat mengetahui kondisi serta utang perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan juga dapat memberi sinyal laporan keuangan yang digambarkan pada rasio keuangan.

Teori sinyal menyebutkan bahwasannya pihak internal perusahaan (*insider*) memiliki informasi lebih akurat dibandingkan pihak eksternal/investor mengenai prospek atau tidaknya suatu perusahaan tersebut. Hal tersebut menimbulkan asimetris informasi, sehingga investor akan sulit dalam menilai secara objektif. Dengan adanya asimetris informasi, menjadikan investor memberikan penilaian yang rendah terhadap perusahaan tersebut. Kecenderungan ini dinamakan *pooling equilibrium* yakni memasukkan *pooling* perusahaan yang baik dan tidak baik pada pool yang sama. Perusahaan yang memiliki kualitas baik memiliki kesempatan untuk meyakinkan investor. Salah satunya yakni dengan memberikan sinyal yang membutuhkan biaya besar dengan membayar dividen besar juga.

2.2.6. Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk merupakan proses penilaian pembayaran pokok dan atau bunga dengan waktu yang tertentu dan telah ditentukan. Semakin tinggi peringkat sukuk, maka semakin kecil risiko yang didapat (Elhaj et al, 2015). Peringkat pada sukuk menggambarkan layak atau tidaknya sukuk tersebut diperjualbelikan untuk dijadikan asset lancar perusahaan. Peringkat sukuk memiliki kedudukan yang penting dalam member informasi dan memberi sinyal mengenai probabilitas *default* hutang perusahaan (Situmorang, 2017). Tujuan adanya pemeringkat sukuk yakni memberikan informasi terkait kinerja keuangan dan posisi perusahaan penerbit sukuk dalam bentuk peringkat kepada calon investor (Astuti, 2017). Peringkat sukuk bermanfaat bagi investor karena agar dapat mengetahui informasi risiko investasi, rekomendasi investasi dan perbandingan dengan investasi perusahaan lain.

Pengelolaan peringkat sukuk dilakukan oleh pemeringkat sukuk, di Indonesia perusahaan tersebut ialah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO). PT PEFINDO merupakan pemeringkat tertua dan terpercaya sejak 21 Desember 1993 dan yang satu-satunya perusahaan pemeringkat yang dimiliki oleh pemegang saham domestik. PEFINDO telah melakukan pemeringkat di banyak perusahaan seluruh Indonesia dan surat utang

diantaranya obligasi, obligasi sub ordinasi konvensional, sukuk, MTN, KIKEBA, dan reksadana.

Terdapat dua kategori pada peringkat sukuk yakni ada *investment grade* dan *non investment grade*. Kategori *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) merupakan kategori perusahaan yang memiliki kemampuan mencukupi dalam memenuhi kewajibannya. Sedangkan kategori *non-investment grade* (BBB, CCC, D) merupakan kategori perusahaan yang tidak layak untuk diberi investasi dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tidak mampu (Hasan & Dana, 2018).

Risiko gagal bayar perusahaan dengan peringkat sukuk memiliki hubungan yang berbanding terbalik. Perusahaan yang memiliki risiko gagal bayar rendah, maka peringkat sukuk tinggi. Hal ini bisa terjadi dikarenakan perusahaan mampu dalam memenuhi kewajibannya alhasil mempengaruhi dalam pemeringkatan sukuk perusahaan tersebut (Hamida, 2017). Adapun tiga aspek yang digunakan PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan, yaitu aspek bisnis, aspek industri, dan aspek keuangan.

- a. Aspek bisnis mencakup tentang metode yang dilakukan berdasarkan faktor kunci sukses dari perusahaan tersebut. Selain itu dapat juga dilakukan dengan menganalisis perbandingan terhadap pesaing sejenis.
- b. Aspek industri mencakup tentang pertumbuhan dan stabilitas perusahaan yang meliputi antara struktur pendapatan dan struktur biaya, tingkat persaingan dalam industri, regulasi, dan riwayat keuangan perusahaan.
- c. Aspek keuangan mencakup tentang kebijakan keuangan perusahaan dan laporan keuangan sekaligus empat indikator diantaranya profitabilitas, struktur modal, aliran arus kas, dan fleksibilitas keuangan

Tabel 2.2
Peringkat Sukuk

Simbol Peringkat	Keterangan
idAAA(sy)	Peringkat dengan predikat superior yang mana emiten memiliki kemampuan memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas kontrak pendanaan syariah relative dibanding emiten Indonesia yang lainnya
idAA+(sy) idAA(sy) idAA –(sy)	Peringkat dengan predikat sangat kuat ini yang mana emiten memiliki kemampuan memenuhi komitmen keuangan jangka panjang dalam bentuk kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia yang lainnya
idA+(sy) idA(sy) idA –(sy)	Kemampuan emiten yang relatif memiliki kemampuan memenuhi komitmen jangka panjang berupa kontrak pendanaan syariah. Akan tetapi dapat juga kondisi tersebut berubah dikarenakan ekonomi lemah.
idBBB+(sy) idBBB(sy) idBBB –(sy)	Mengindikasikan parameter prediksi yang memadai. Namun demikian, kondisi ekonomi yang memburuk atau perubahan keadaan akan lebih mungkin memperlemah kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang kontrak pendanaan syariah, relatif terhadap emiten Indonesia lainnya.
idBB+(sy) idBB(sy) idBB –(sy)	Kemampuan emiten cenderung sedikit lemah dalam memenuhi komitmen jangka panjangnya berdasar kontrak pendanaan syariah. Kondisi tersebut rentan sekali terpengaruh apabila terjadi ketidakstabilan bisnis, keuangan, dan perekonomian.
idB+(sy) idB(sy)	Peringkat dengan parameter proteksi yang lemah. Emitendalam memenuhi komitmen keuangan

idB –(sy)	jangka panjang berdasarkan kontrak pendanaan syariah relatif dibanding emiten Indonesia lainnya, apabila kondisi bisnis terpuruk, keuangan berantakan serta perekonomian lemah kemungkinan besar akan lemah peringkatnya.
idCCC(sy)	Kondisi emiten yang rentan untuk gagal bayar, hal ini tergantung pada kondisi bisnis serta keuangan emiten
idD (sy)	Mengalami gagal bayar pada saat pertama kali atas komitmen keuangan jangka panjangnya dalam kontrak pendanaan
Tanda plus (+) atau minus (-) sebagai penunjuk perbedaan kekautan relative dalam kategori tertentu.	

Sumber : www.pefindo.com

2.2.7. Profitabilitas

Profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba, yang juga berhubungan dengan penjualan, asset, dan modal sendiri (Sartono, 2011:114). Rasio profitabilitas suatu perhitungan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada satu periode yakni satu tahun (Denny Erica, 2018:16). Adapun perhitungan rasio profitabilitas diantaranya meliputi:

a. Net Profit Margin

Net profit margin yakni suatu perhitungan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan mempertimbangkan pada tingkat penjualan. Jika rasio rendah maka menunjukkan kurang efisien dalam mengelola suatu keuntungan yang telah diperoleh. Rumus yang digunakan:

$$NPM = \frac{\text{Labasetelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Sartono (2011:114)

b. *Return on Investment*

Return on investment atau biasa juga disebut tingkat pengembalian atas investasi dan efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan dengan cara mengukur kemampuan perusahaan berupa keseluruhan dana pada aktiva yang digunakan dalam menunjang operasional perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rumus yang digunakan:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Kuswadi, 2004 :190)

c. *Return on Equity*

Return on equity yakni rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang ada pada pemegang saham. Rasio ini digunakan para pemegang saham dalam memperoleh keuntungan. Rumus yang digunakan :

$$ROE = \frac{\text{Labasetelah pajak}}{\text{Modalsendiri}} \times 100\%$$

(Kuswadi, 2004:190)

d. *Return on Assets*

Return on Assets yakni rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan ditinjau dari efisiensi dalam pemanfaatan aset perusahaan. Rasio ini digunakan para pemegang saham dalam memperoleh keuntun. Rumus yang digunakan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

(Sofyan, 2008:304)

2.2.8. Likuiditas

Likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo (Sartono, 2011:114). Rasio likuiditas juga menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya (Denny Erica, 2018:15). Rasio likuiditas menggambarkan likuiditas pada suatu perusahaan dan menggambarkan suatu kondisi perusahaan berupa pengembalian kewajiban jangka pendeknya, membayar kembali seluruh deposit, dan memenuhi permintaan kredit tanpa adanya penangguhan (Khaerul

Umam, 2013:341). Adapun macam-macam perhitungan rasio likuiditas diantaranya sebagai berikut:

a. *Current Ratio*

Current ratio atau juga disebut dengan rasio lancar yakni rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Rumus yang digunakan:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

(Sartono, 2011:114)

Semakin tinggi current ratio maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajibannya.

b. *Quick Ratio*

Quick ratio ialah rasio dengan mengukur perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan dan hutang lancar. Rumus yang digunakan:

$$QR = (\text{Persediaan} + \text{Utang lancar}) - \text{Aktiva Lancar}$$

(Sartono, 2011:114)

Perputaran persediaan apabila menunjukkan tinggi maka semakin kecilnya persediaan dalam satu tahun dan menandakan bahwa perusahaan efektif dalam mengelola manajemen perusahaan. Begitu pula sebaliknya.

c. *Fixed Assets Turn Over*

Fixed assets turn over yakni rasio antara penjualan dengan aktiva tetap netto. Rasio ini menggambarkan bahwasannya bagaimana perusahaan mengelola aktiva tetapnya. Rumus yang digunakan:

$$FATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap bersih}} \times 1 \text{ kali}$$

(Sartono, 2011:114)

2.2.9. Status Jaminan Sukuk

Status jaminan merupakan hak yang memiliki hukum prioritas pembayaran pada salah satu debitur kepada debitur yang lainnya apabila terjadi likuidasi (Tika Arudina & Mohd Azmi Omar, 2009). Status jaminan sukuk ialah aset peminjam yang nantinya akan diberikan pada pihak

meminjamkan apabila peminjam tidak mampu untuk menyelesaikan kewajibannya. Adapun status jaminan sukuk/obligasi terdiri dari dua macam yakni dengan jaminan (*secure*) dan tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi/sukuk yang dijamin memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tanpa jaminan. Sukuk yang memiliki jaminan biasanya merupakan sukuk dengan peringkat lebih baik (*investment grade*) karena adanya jaminan pada sukuk (Ma'arij et al., 2014).

Status jaminan pada sukuk merupakan hal yang sangat penting karena perusahaan dapat meminimalisir adanya risiko gagal bayar/ *default risk* pada investor. Jika peringkat sukuk tinggi termasuk dalam kategori yang aman dan aktiva perusahaan dijamin untuk sukuk.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan Profitabilitas dengan Peringkat Sukuk

Profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba, yang juga berhubungan dengan penjualan, aset, dan modal sendiri (Sartono, 2011:114). Suatu laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai jaminan pembayaran kewajiban. Semakin besar profit maka akan semakin meningkatkan kepercayaan pemegang sukuk kepada emiten dalam membayar kewajibannya sehingga dapat menaikkan peringkat sukuk.

2.2.2 Hubungan Likuiditas Peringkat Sukuk

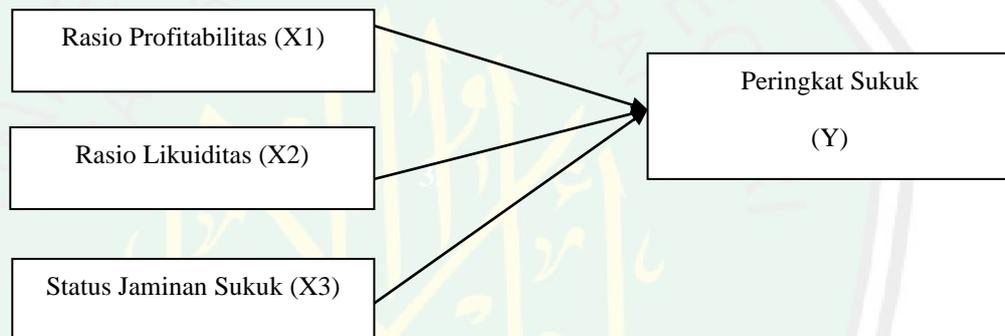
Likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo (Sartono, 2011:114). Likuiditas juga menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya (Denny Erica, 2018:15). Apabila likuiditas suatu perusahaan dapat dikatakan bagus dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Hal tersebut juga akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut untuk menginvestasikan asetnya.

2.2.3 Hubungan Status Jaminan Sukuk dengan Peringkat Sukuk

Obligasi/sukuk yang dijamin memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tanpa jaminan. Sukuk yang memiliki jaminan biasanya merupakan sukuk dengan peringkat lebih baik (investment grade) karena adanya jaminan pada sukuk (Ma'arij et al., 2014). Investor lebih cenderung akan menginvestasikan asetnya pada perusahaan yang terjamin dibandingkan yang tidak. Dan hal tersenut dapat mempengaruhi peringkat sukuk.

2.3. Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4. Hipotesis ...

Penelitian yang dilakukan Ratna Puji Astuti (2017) menunjukkan bahwasannya profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Pengukuran yang dipakai ada rasio profitabilitas yakni dengan cara perhitungan return of assets. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kalia Melis (2017) dengan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan perhitunga Return of Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap rating sukuk secara parsial. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Meirinaldi & Puji Astuti (2019) hasil penelitian juga sama bahwasannya profitabilitas dengan perhitungan ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk secara parsial.

H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk

Penelitian Ratna Puji Astuti (2017) memberikan hasil bahwasannya likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Fifka Amelia Susanti (2019) yakni likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk bank syariah di Indonesia. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Endah Winanti, dkk (2017) dengan menghasilkan hasil penelitian bahwasannya likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Rosi Raimuna & Evi Mutia (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk secara parsial.

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk

Status jaminan sukuk yang ada pada perusahaan dapat mempengaruhi tingkat risiko, adapun jenis status jaminan sukuk yakni sukuk yang dijamin dan tidak dijamin. Apabila sukuk dijamin dengan disertai aset yang tinggi, peringkat sukuk juga akan naik (Widya Andri, 2005). Hal tersebut sesuai dengan penelitian Rosi Raimuna dan Evi Mutia (2018) bahwasannya jaminan sukuk memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk dikarenakan banyak perusahaan yang menjaminkan aset khususnya. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Sari Afifudin & M. Cholid Mawardi (2020) bahwasannya status jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

H3 : Status jaminan sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif ialah sebuah penelitian yang berkaitan dengan angka-angka dan perhitungan statistik. Pendekatan yang digunakan ialah studi deskriptif yakni metode yang menggunakan cara penggambaran atau deskripsi data untuk suatu informasi penelitian (Suharyadi dan Purwanto, 2003 : 7)

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk studi pada Industri Keuangan Non Bank Syariah tahun 2010-2019.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuhan, udara, gejala, nilai-nilai di lingkungan masyarakat, peristiwa yang telah/akan terjadi, sikap dalam hidup, dan lain sebagainya sehingga objek-objek tersebut dapat dijadikan sebuah sumber penunjang penelitian (Burhan Bungin, 2005 : 99). Populasi yang digunakan yakni sukuk yang beredar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari tahun 2010-2019 sebanyak 196.

Sampel adalah wakil dari seluruh unit dan tingkatan yang ada pada populasi sebuah penelitian (Burhan Bungin, 2005 : 99). Sampel yang digunakan yakni Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah yang sukuknya beredar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan diperingkat pada PT PEFINDO mulai dari tahun 2010-2019. Sampel pada penelitian ini sebanyak 5 perusahaan dengan periode penelitian 10 tahun, sehingga memiliki sampel sebanyak 50.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni dengan tekni *purposive sampling*. *Purposive Sampling* merupakan penentuan sampel penelitian yang mengutamakan sebuah tujuan penelitian itu sendiri daripada sifat populasi (Burhan Bungin, 2005:115). *Purposive Sampling* yaitu teknik dengan menentukan kriteria tertentu untuk pengambilan sebuah sampel penelitian (Endri : 2011).

Adapun teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* yang dilakukan yakni sebagai berikut :

- a. Sukuk yang beredar di OJK pada tahun pengamatan 2010-2019
- b. Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah yang sukuknya beredar di OJK tahun 2010-2019
- c. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan secara lengkap mencakup aspek *underlying assets*

Maka sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 3.1
Teknik Pengambilan Sampel

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1	Sukuk yang beredar di OJK pada tahun pengamatan 2010-2019	196
2	Industri Keuangan Non Bank Syariah yang sukuknya tidak beredar di OJK tahun 2010-2019	(191)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap mencakup <i>underlying assets</i>	-
Jumlah Sampel x 10tahun		50

3.5 Data Dan Jenis Data

Sumber data penelitian terdiri atas data primer dan data sekunder (Santoso, 2004:2). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah tersedia pada instansi terkait yakni website Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id untuk

mengetahui Industri Keuangan Non Bank Syariah yang telah terdaftar di OJK sampai periode November 2019 dan mengamati sukuk yang beredar, website PT PEFINDO www.pefindo.co.id untuk mengetahui IKNB Syariah yang telah diperingkat oleh PEFINDO, website perusahaan yang telah dijadikan sampel untuk mengetahui data *annual report* dari 5 perusahaan tahun 2010-2019. Data dalam penelitian ini sebanyak 50.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dengan teknik dokumentasi yang mana pengumpulan data berdasarkan kategori dan klasifikasi sebagai bahan penelitian erat kaitannya dengan masalah pada penelitian. Metode yang digunakan untuk perolehan data menggunakan data sekunder yakni peringkat sukuk dan laporan keuangan tahunan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan yakni peringkat sukuk. Teknik pengambilan data peringkat sukuk dengan cara melihat daftar peringkat sukuk yang tersedia pada website PT PEFINDO di www.pefindo.com. Peringkat sukuk yang digunakan yakni pada periode 2010-2019. Peringkat (*rating*) yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah sukuk pada peringkat *investment grade* atau *non investment grade* (Afiani, 2013 :111)

Tabel 3.2
Kategori Peringkat Sukuk

Peringkat Sukuk	Skala Ordinal	Kategori
idAAA(sy)	4	<i>Investment Grade</i>
idAA(sy) ⁺	3	<i>Investment Grade</i>
idAA(sy)	3	<i>Investment Grade</i>
idAA(sy) ⁻	2	<i>Investment Grade</i>
idA(sy) ⁺	2	<i>Investment Grade</i>
idA(sy)	2	<i>Investment Grade</i>
idA(sy) ⁻	2	<i>Investment Grade</i>
idBBB(sy) ⁺	2	<i>Investment Grade</i>

idBBB(sy)	2	<i>Investment Grade</i>
idBBB(sy) ⁻	2	<i>Investment Grade</i>
idBB(sy) ⁺ - idD(sy)	2	<i>Non Investment Grade</i>

Sumber : Purwaningsih (2013)

Sedangkan untuk peringkat sukuk yang belum di peringkat PEFINDO pada tahun pengamatan memiliki skala yakni 1.

3.7.2 Variabel Independen

1. Profitabilitas

Profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba, yang juga berhubungan dengan penjualan, asset, dan modal sendiri (Sartono, 2011:114). Suatu laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai jaminan pembayaran kewajiban. Semakin besar profit maka akan semakin meningkatkan kepercayaan pemegang sukuk kepada emiten dalam membayar kewajibannya sehingga dapat menaikkan peringkat sukuk.

Return on Assets yakni rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan ditinjau dari efisiensi dalam pemanfaatan aset perusahaan. Rasio ini digunakan para pemegang saham dalam memperoleh keuntun. Rumus yang digunakan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

(Sofyan, 2008:304)

Teknik pengambilan data yakni berdasarkan laporan keuangan Industri Keuangan Non Bank Syariah yang telah terdaftar di OJK dan perusahaannya diperingkat oleh PT PEFINDO. Periode laporan keuangan yang dijadikan data yakni tahun 2010-2019.

2. Likuiditas

Likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo (Sartono, 2011:114). Rasio likuiditas juga menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka

pendeknya (Denny Erica, 2018:15). Apabila likuiditas suatu perusahaan dapat dikatakan bagus dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Hal tersebut juga akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut untuk menginvestasikan asetnya. *Current ratio* atau juga disebut dengan rasio lancar yakni rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Rumus yang digunakan:

$$CR = \frac{\text{Aktivalancar}}{\text{UtangLancar}} \times 100\%$$

(Sartono, 2011:114)

Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

3. Status Jaminan Sukuk

Status jaminan ialah aset pemegang yang nantinya akan diberikan kepada pihak meminjamkan apabila pemegang tidak mampu untuk menyelesaikan kewajibannya. Adapun jaminan sukuk/obligasi terdiri dari dua macam yakni dengan jaminan (*secure*) dan tanpa jaminan (*debenture*). Status jaminan pada sukuk merupakan hal yang sangat penting karena perusahaan dapat meminimalisir adanya risiko gagal bayar/ *default risk* pada investor. Jika peringkat sukuk tinggi termasuk dalam kategori yang aman secara otomatis adanya jaminan pada aktiva perusahaan. Pengukuran pada status jaminan sukuk yakni dengan diberi nilai 2 untuk sukuk yang dijamin dan 1 untuk sukuk yang tidak dijamin. Sukuk yang dijamin yakni yang perusahaan bersangkutan memiliki *underlying assets*. Aset yang dijadikan *underlying* harus punya nilai ekonomis atau memiliki aliran penerimaan kas, dapat berupa aset berwujud seperti gedung, tanah atau bangunan. Atau aset yang tidak berwujud dapat berupa jasa, nilai manfaat atas aset berwujud, maupun proyek yang akan atau sedang dibangun. Aset yang dijamin juga harus berlandaskan dengan prinsip syariah (idx.com)

Maka adapun definisi operasional variable dijelaskan pada tabel berikut ini.

Tabel 3.3
Tabel Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
1	Peringkat Sukuk	Peringkat sukuk merupakan proses penilaian pembayaran pokok dan atau bunga dengan waktu yang tertentu dan telah ditentukan. Semakin tinggi peringkat sukuk, maka semakin kecil risiko yang didapat (Elhaj et al, 2015).	Variabel kategorikalberdasar kan <i>investment grade</i> dan <i>non investement grade</i> (www.pefindo.com)	Ordinal
2	Rasio Profitabilitas	Rasio profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba, yang juga berhubungan dengan penjualan, asset, dan modal sendiri (Sartono, 2011:114). Rasio profitabilitas suatu perhitungan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada satu periode yakni satu tahun (Denny Erica, 2018:16).	Pengukuran menggunakan rumus <i>Ratio of Assets</i> $ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$ (Sofyan, 2008:304)	Rasio

3	Rasio Likuiditas	Rasio likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo (Sartono, 2011:114).	Pengukuran menggunakan rumus <i>current ratio</i> $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$ (Sartono, 2011 :114)	Rasio
4	Status Jaminan Sukuk	Status jaminan sukuk ialah aset peminjam yang digunakan sebagai penjamin jika sewaktu-waktu peminjam tidak mampu membayar dan mengembalikan yang ia pinjam. Sukuk yang memiliki jaminan biasanya merupakan sukuk dengan peringkat lebih baik (investment grade) karena adanya jaminan pada sukuk (Ma'rij et al., 2014)	Status Jaminan Sukuk merupakan dari variabel <i>dummy</i> yang mana 1 sukuk yang tidak dijamin dan 2 sukuk yang dijamin (Purwaningsih, 2013)	<i>Dummy</i>

3.8 Analisis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah jenis data panel. Metode analisis data yang dipakai yakni dengan model regresi data panel menggunakan *eviews 7.0* yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi variable independen terhadap variabel dependen melalui koefisien determinasi. Analisis regresi data panel merupakan analisis regresi yang berdasar data panel yang bertujuan untuk mengamati keterkaitannya antara variable dependen dengan variable independen penelitian (Gede Nyoman & Neneng Sunengsih, 2009)

3.8.1 Estimasi Model Regresi Panel

Pada estimasi model regresi dengan menggunakan data panel akan menunjukkan hasil intersep dan slope koefisien berbeda pada tiap perusahaan dan tiap periode waktu. Oleh karena itu, dalam mengestimasi persamaan sangat tergantung pada asumsi yang telah dibuat sebelumnya mengenai intersep, koefisien slope, dan variabel gangguannya. (Gede Nyoman & Neneng Sunengsih, 2009). Adapun berikut ini beberapa kemungkinan yang akan muncul, yakni :

- a. Asumsi intersep dan slope yakni tetap pada sepanjang waktu dan individu
- b. Asumsi slope yakni tetap namun intersep berbeda antar individu
- c. Asumsi slope yakni tetap namun intersep berbeda antar waktu dan individu
- d. Asumsi intersep dan slope berbeda antar individu
- e. Asumsi intersep dan slope berbeda antar waktu dan individu

Untuk melakukan estimasi parameter model data panel, adapun beberapa teknik yang dapat dilakukan, yakni:

1. *Common Effect Model*

Common least square merupakan teknik model data panel yang paling sederhana diantara yang lainnya. Teknik ini menggabungkan data *time series* dan *cross section* yang diestimasi dengan menggunakan *Ordinary Least Square* atau teknik dengan kuadrat kecil. Secara umum, model common effect model yakni sebagai berikut:

$$Y_{ti} = X_{ti}\beta_{ti} + \varepsilon_{ti}$$

(Gede Nyoman & Neneng Sunengsih, 2009)

Keterangan:

Y_{ti} : hasil observasi dari unit ke-i dan diamati periode waktu ke-t

X_{ti} : vector variabel-k independen dari unit ke-i dan diamati waktu ke-t

ε_{ti} : komponen eror dengan asumsi harga mean 0 dan variasi

homogen waktu serta independen dengan x_{it}

2. Fixed Effect Model

Pada *fixed effect model* informasi yang ada tidak lengkap dikarenakan adanya perbedaan unit dari cross section yang dicerminkan dengan perbedaan intersep untuk masing-masing *cross section*. *Fixed effect model* ini menggunakan metode *Least Square Dummy Variable (LSDV)*. *Least Square Dummy Variable (LSDV)* yakni ialah metode dengan menggunakan dugaan parameter regresi data panel. Adanya variabel dummy pada analisis regresi data panel. Adapun model data panel dengan *fixed effect model* sebagai berikut:

$$Y_n = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^p \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

(Gede Nyoman & Neneng Sunengsih, 2009)

Keterangan:

Y_n : variabel terikat untuk unit individu ke-I dan waktu ke-t

X_{kit} : variabel bebas ke-k untuk unit individu ke-I dan waktu ke-t

β_{0i} : intersep untuk unit individu ke-i

β_k : slope bersama untuk semua unit

ε_{it} : error untuk individu ke-I dan waktu ke-t

i : 1, 2, ..., n untuk unit individu

t : 1, 2, ..., t untuk waktu

3. Random Effect Model

Pada *random effect model* tidak lengkapnya informasi dipandang sebagai error. *Random effect model* ini menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*. *Generalized Least Square (GLS)* metode yang menggunakan dugaan parameter jika matriks Ω dapat diketahui, apabila tidak diketahui yakni dengan melakukan FGLS untuk menduga elemen matriks Ω . Ketidaklengkapan informasi pada

random effect model untuk tiap cross section memiliki pandangan sebahai error sehingga μ_i merupakan bagian unsur gangguan. Adapun model random effect model sebagai berikut ini:

$$Y_n = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k X_{kit} + (\mu_i + e_{it})$$

(Gede Nyoman & Neneng Sunengsih, 2009)

Asumsi:

$$\mu_i \sim N(0, \sigma_\mu^2) \quad E(\mu_i \mu_j) = 0; i \neq j$$

$$e_{it} \sim N(0, \sigma_e^2) \quad E(\mu_i e_{it}) = 0$$

$$E(e_{it} e_{is}) = E(e_{it} e_{jt}) = E(e_{it} e_{js}) = 0; i \neq j; t \neq s$$

3.8.2 Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Uji chow merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui penentuan model yang lebih baik antara Fixed Effect Model dan Common Effect Model. Adapun hipotesis uji chow yakni sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan hipotesis yakni adanya perbandingan antara nilai probabilitas dengan nilai $\alpha = 0,05$. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga model yang terbaik adalah fixed effect model. Dan begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_1 ditolak sehingga model yang terbaik adalah common effect model (Agus Tri Basuki : 2016)

2. Uji Hausman

Uji hausman merupakan uji bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Adapun hipotesis uji hausman yakni sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan hipotesis yakni adanya perbandingan nilai probabilitas dengan nilai $\alpha = 0,05$. perbandingan antara nilai probabilitas dengan nilai $\alpha = 0,05$. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *fixed effect model*. Dan begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_1 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *random effect model* (Agus Tri Basuki : 2016)

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* adalah uji pembanding apabila dalam melakukan uji chow dan uji hausman dengan hasil yang tidak sama. Pada uji ini bertujuan untuk menentukan model lebih baik antara *common effect model* dan *random effect model*. Hipotesis dalam uji *lagrange multiplier* ialah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Dasar penolakan hipotesis yakni adanya perbandingan nilai probabilitas dengan nilai $\alpha = 0,05$. perbandingan antara nilai probabilitas dengan nilai $\alpha = 0,05$. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *random effect model*. Dan begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_1 ditolak sehingga model yang terbaik adalah *common effect model* (Agus Tri Basuki : 2016)

3.8.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam model regresi linier ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi agar memenuhi kondisi BLUE (*Best Linier Ubiased Estimated*). Pengujian ini dimaksudkan untuk menganalisis beberapa asumsi dari persamaan regresi yang dihasilkan valid untuk memprediksi. Menurut Santoso (2005) dalam analisis regresi terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi sehingga persamaan regresi yang dihasilkan akan valid jika digunakan untuk memprediksi. Penggunaan

asumsi ini merupakan konsekuensi dari beberapa penggunaan metode *Ordinal Least Square* (OLS) dalam menghitung persamaan regresi. Adapun macam-macam uji asumsi klasik yakni sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas merupakan pengujian kenormalan untuk menunjukkan bahwa sampel yang diambil dari populasi berdistribusi normal. Uji ini banyak dilakukan proses analisis data, karena pada data analisis parametrik haruslah memiliki asumsi bahwa data tersebut terdistribusi normal. Uji normalitas dikatakan terdistribusi secara normal apabila nilai probability Jarque berra $> 0,05$. Adapun hasil uji normalitas pada eviews adalah sebagai berikut. (Agus Tri Basuki : 2016).

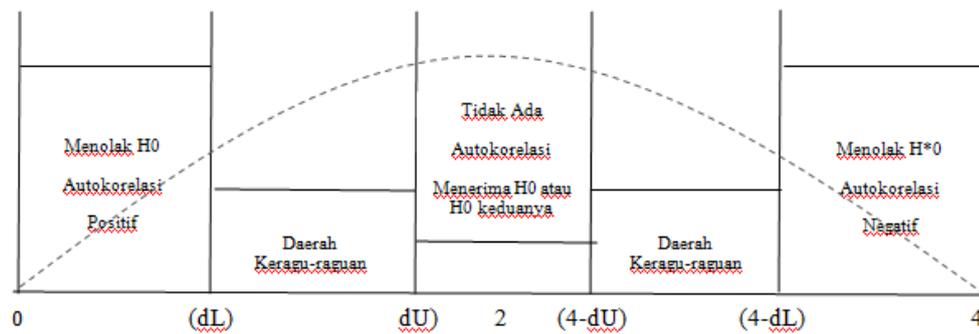
2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji pada analisis regresi berganda bertujuan untuk menemukan korelasi anatar variabel independen. Model dikatakan baik jika tidak adanya hubungan antar variabel independen. Nilai kolerasi yang dapat di toleransi adalah 0,8 atau 8 persen. Apabila nilai kolerasi yang ditunjukkan $< 0,8$ maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Begitu pula sebaliknya jika nilai kolerasi $> 0,8$ maka data terjadi masalah multikolinearitas (Agus Tri Basuki : 2016)

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan alat uji regresiyang bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada sebelumnya. Autokorelasi dapat muncul ketika observasi berurutan sepanjang waktu dan saling berhubungan satu sama lain. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorrelasi menggunakan ketntuan sebagai berikut:

Tabel 3.4
Keputusan Autokorelasi



Sumber : (Gujarati, 2004 : 216)

Keterangan :

dU : batas atas

dL ; batas bawah

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini adalah asumsi dalam regresi dimana varian dari residual tidak sama untuk satu pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu ke yang lainnya tetap maka dapat dikatakan homokedastisitas jika berbeda heterokedastisitas. Gejala varian residual yang sama dari satu pengamatan yang lain disebut homokedastisitas. Syarat yang harus dipenuhi pada uji heterokedastisitas ini ialah tidak adanya gejala hetero. Jika nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas. Begitu pula sebaliknya jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadimasalah heterokedastisitas di dalam model penelitian (Agus Tri Basuki : 2016)

3.8.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah suatu hipotesis dapat diterima atau ditolak. Hipotesis ialah asumsi atau praduga yang mungkin benar atau salah terkait populasi. Dengan mengamati populasi, maka dapat diketahui hipotesis tersebut benar atau salah.

1. Uji R^2 (uji koefisien determinasi)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun rumus dari uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$r^2 = \frac{b_1 \Sigma x_1 y + (b_2 \Sigma x_2 y)}{\Sigma y^2}$$

Jika r^2 bernilai 0 ; model persamaan regresi yang telah terbentuk, variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen

Jika r^2 bernilai 1 ; model persamaan regresi yang telah terbentuk, variabel dependen secara sempurna dapat dijelaskan oleh variabel independen

2. Uji t (t-test)

Pengujian t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t ini menggunakan hipotesis :

H₀ : Tidak berpengaruh

H₁ : Berpengaruh

Apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H₀ diterima

Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H₀ ditolak

Apabila probability sebesar $>$ nilai sig 0,05 maka tidak ada pengaruh secara signifikan (Wing Wahyu Winarno : 2015).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Sukuk ialah investasi jangka panjang berupa sertifikat berharga dengan berlandaskan prinsip syariah. Pada sukuk juga terdapat aset pendukung (*underlying transaction*) yang merupakan dasar atas penerbitan terhadap aset. Sukuk di Indonesia pertama kali muncul tahun 2002 yang diterbitkan oleh PT. Indosat Tbk yaitu sukuk dengan akad *mudharabah* senilai Rp 100 milyar. Dengan adanya penerbitan sukuk ini akan memicu perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

PT Pefindo yang bertugas memeringkat obligasi dan sukuk perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, pada akhir tahun 2018 telah menurunkan peringkat PT Sumberdaya Sewatama dari idBB+(sy) menjadi idBB(sy). Hal tersebut membuat publik terheran dikarenakan mengingat PT Sumberdaya Sewatama adalah bisnis *temporary power* yang mana jasa penyediaan kelistrikan selalu dibutuhkan masyarakat. Sehingga, asumsi publik pun tidak cukup untuk memenuhi peringkat sukuk yang baik pada perusahaan tersebut.

Industri keuangan non bank syariah di Indonesia perkembangannya di Indonesia yang masih baru dinilai tidak begitu pesat apabila dibandingkan dengan yang konvensional. Namun pada awal tahun 2019 mengumumkan bahwasannya industri keuangan non bank syariah mencatat total aset yang melampaui sebesar 103,97 T lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya pada tahun 2018 sebesar 97,18 T. Hal tersebut prestasi yang cukup mengagumkan mengingat industri keuangan non bank syariah tergolong masih baru diterapkan di Indonesia belum lama ini.

Dengan sampel berjumlah 50 sampel yang sebelumnya diperoleh data yakni 5 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pada teknik *purposive sampling*. Adapun data sukuk yang perusahaannya lolos sesuai dengan kriteria, dijabarkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Objek Penelitian

No	Nama Perusahaan Yang Sukuknya Beredar di OJK
1	Adira Dinamika Multifinance, Tbk
2	Sarana Multigriya Finansial
3	Sarana Multi Infrastruktur
4	Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia
5	Astra Sedaya Financial

4.1.2. Hasil Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Uji chow merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui penentuan model yang lebih baik antara *fixed effect model* dan *common effect model*. Adapun hasil uji chow pada eviews adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross section F	2,697045	(4,42)	0,0435
Cross section Chi-Square	11,430882	4	0,0221

Sumber : Data Diolah Eviews 7.0

Berdasarkan tabel uji chow diatas dapat diketahui pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0221. Sehingga nilai probabilitas 0,0221 < nilai α 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima yang mana model estimasi yang dipilih ialah fixed effect model.

2. Uji Hausman

Uji hausman merupakan uji bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *fixed model effect* dan *random effect model*.

Tabel 4.3
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq	d.f	Prob
Cross-section random	840,005650		3	0,0149

Sumber : Data Diolah Eviews 7.0

Berdasarkan tabel uji chow diatas dapat diketahui pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0149. Sehingga nilai probabilitas 0,0149 < nilai α 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima yang mana model estimasi yang dipilih ialah *fixed effect model*. Maka pada tahapan selanjutnya tidak diperlukan uji *lagrange multiplier* sebagai uji pembandingan antara hasil uji chow dan uji hausman dikarenakan hasil pada kedua uji tersebut menghasilkan model yang sama yakni *fixed effect model*.

4.1.3. Hasil Regresi Fixed Effect Model

Berdasarkan uji pemilihan model terbaik didapatkan hasil yakni dengan menggunakan *fixed effect model*. Adapun hasil uji regresi data panel dengan menggunakan *fixed effect model*.

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	-8.622557	2.565171	-3.361396	0.0017
X1	0.379518	0.138999	2.730358	0.0092
X2	0.103169	0.309742	0.333079	0.7407
X3	2.602996	0.620978	4.191771	0.0001
Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-Squared	0.406009	Mean dependent var	2.740000	
Adjustes R-Squared	0.307011	S.D dependent var	1.495708	
S.E of regression	1.245117	Akaike info	3.421983	

		critierion	
Sum squared resid	65.11329	Schwarz criterion	3.727905
Log likelihood	-77.54957	Hannah-Quinn criter	3.538480
F-statistic	4.101164	Durbin Watson	0.823650
Prob(F-statistic)	0.001637	stat	

Sumber : Data diolah Eviews 7.0

Berdasarkan tabel 4.4 diperoleh persamaan model regresi *fixed effect model* yakni sebagai berikut:

$$\text{Peringkat Sukuk} = -8.622557 + 0.379518(\text{ROA}) + 0.103169 (\text{CR}) + 2.602996(\text{Status Jaminan})$$

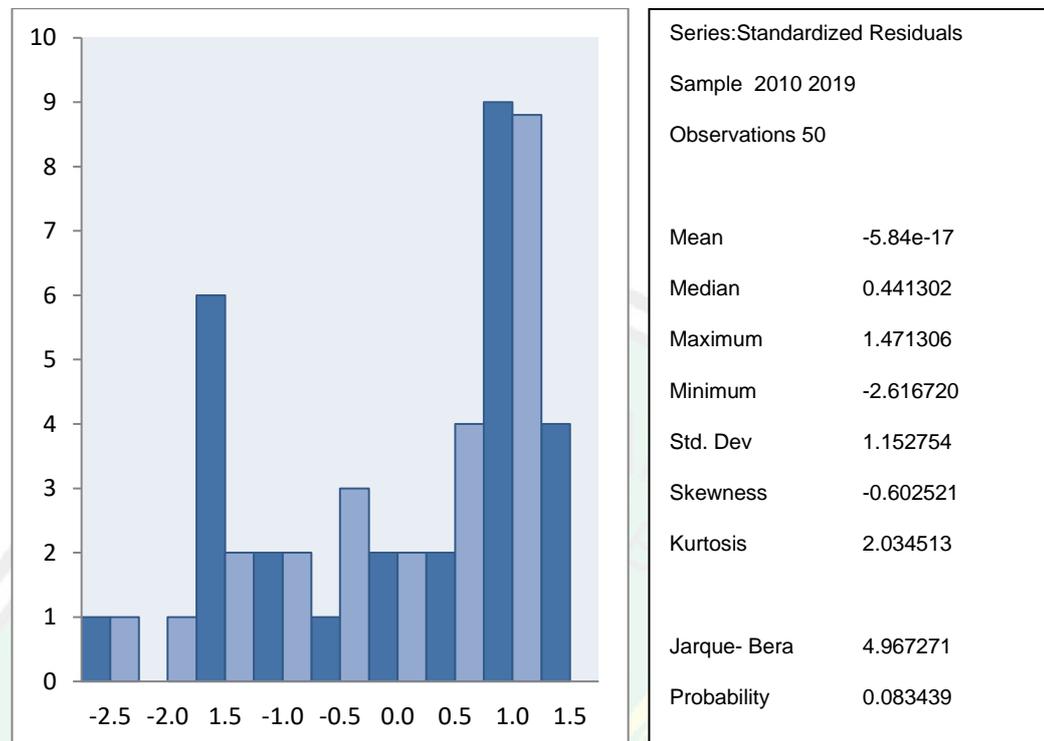
Persamaan model regresi tersebut menunjukkan nilai koefisien sebesar -8,622557. Hal ini mengindikasikan bahwasannya profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan status jaminan sukuk bernilai konstan (tidak mengalami adanya perubahan nilai), maka peringkat sukuk memiliki nilai sebesar -8,622557.

4.1.4. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas merupakan pengujian kenormalan untuk menunjukkan bahwa sampel yang diambil dari populasi berdistribusi normal. Uji normalitas ini dilakukan dengan cara pendekatan analisis grafik *normal probability plot*. Nilai residual pada pendekatan ini telah di distribusikan secara normal apabila garis (titik-titik) yang menggambarkan data kan merapat lalu mengikuti hingga garis diagonalnya.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Diolah Eviews 7.0

Berdasarkan hasil uji normalitas yang ada pada tabel 4.4 bahwa nilai probabilitas menunjukkan 0,083439 yang mana nilai probabilitas > nilai α 0,05 hasil tersebut menyatakan bahwasannya residual berdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menemukan korelasi antar variabel independen. Adapun kriteria pada uji multikolinearitas yakni sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	0.103518	0.140295	0.474137
X1	0.103518	1.000000	-0.404466	0.296755
X2	0.140295	-0.404466	1.000000	-0.054214
X3	0.474137	0.296755	-0.054214	1.000000

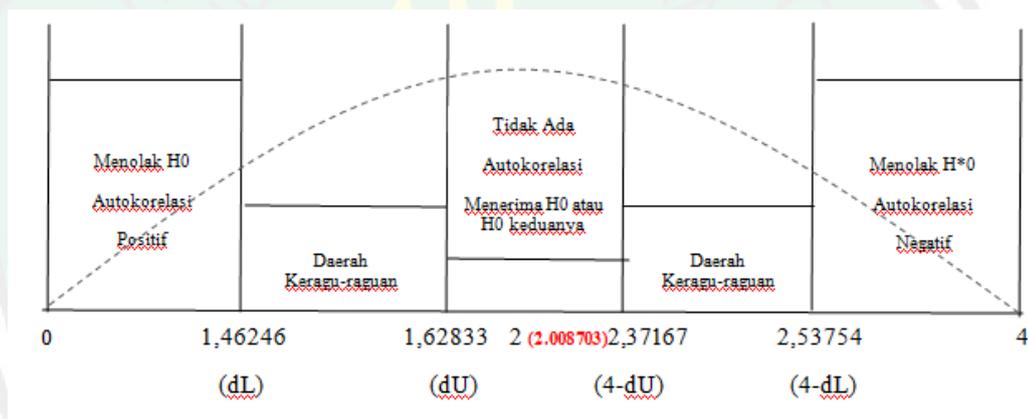
Sumber : Data diolah Eviews 7.0

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ada pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai kolerasi tidak ada yang lebih dari 0,8 yang mana artinya tidak terjadi masalah multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan alat uji regresi yang bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada sebelumnya. Cara mendeteksi autokorelasi ini dengan uji Durbin Watson. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4.7
Keputusan Autokorelasi



Berdasarkan hasil grafik autokolerasi diatas menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,008703 yang mana tepat pada keputusan tidak ada autokorelasi, sehingga pada penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi ini adalah asumsi dalam regresi dimana varian dari residual tidak sama untuk satu pengamatan yang lain. Gejala varian residual yang sama dari satu pengamatan yang lain disebut homokedastisitas. Adapun tabel uji heterokedastisitas ialah sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.605107	1.003903	1.598724	0.1174
X1	-0.071871	0.054403	-1.321075	0.1936
X2	-0.107993	0.121231	-0.890799	0.3781
X3	0.430283	0.243047	1.770372	0.0830

Sumber: Data diolah Eviews 7.0

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada X1, X2, dan X3 > nilai α 0,05 sehingga data tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

4.1.5. Hasil Uji Hipotesis

1. Uji R² (Uji Koefisien Determinasi)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika r^2 bernilai 0 ; model persamaan regresi yang telah terbentuk, variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen. Jika r^2 bernilai 1 ; model persamaan regresi yang telah terbentuk, variabel dependen secara sempurna dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Adapun hasil dari kontribusi profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk yakni sebesar 0,406009 atau sebesar 40% sehingga hal ini profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk sebesar 40% sedangkan sisanya sebesar 60% yakni dapat dijelaskan oleh variabel lain.

2. Uji t (t-test)

Pengujian t digunakan unntuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka Ho diterima

Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka Ho ditolak

Apabila probability sebesar $>$ nilai sig 0,05 maka tidak ada pengaruh secara signifikan. Adapun tabel uji t-test ialah sebagai berikut.

Tabel 4.9
Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.622557	2.565171	-3.361396	0.0017
X1	0.379518	0.138999	2.730358	0.0092
X2	0.103169	0.309742	0.333079	0.7407
X3	2.602996	4.191771	4.191771	0.0001

Sumber : Data diolah Eviews 7.0

Diketahui nilai t-tabel sebesar 2, 01174 maka diperoleh hasil intepretasi uji-t sebagai berikut

- a. Profitabilitas (X1) dengan nilai t-statistic 2,730358 $>$ nilai t-tabel 2,01174 dan nilai probabilitas sebesar 0,0092 $<$ nilai taraf signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk
- b. Likuiditas (X2) dengan nilai t-statistic 0,333079 $>$ nilai t-tabel 2,01174 dan nilai probabilitas sebesar 0,7407 $>$ nilai taraf signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk
- c. Status Jaminan Sukuk (X3) dengan nilai t-statistic 4,191771 $>$ nilai t-tabel 2,01174 dan nilai probabilitas sebesar 0,0001 $<$ nilai taraf signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel status jaminan sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk

Profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba, yang juga berhubungan dengan penjualan, asset, dan modal sendiri (Sartono, 2011:114). Rasio profitabilitas suatu perhitungan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada satu periode yakni satu tahun (Denny Erica, 2018:16). Pada penelitian ini acuan perhitungan

variabel profitabilitas menggunakan *Return of Assets* (ROA) yang mana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan ditinjau dari efisiensi dalam pemanfaatan aset perusahaan. Investor menggunakan perhitungan ROA ini untuk melihat seberapa efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk meminimalisir terjadinya *default risk*. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah risiko gagal bayar (*default risk*) perusahaan, maka semakin tinggi peringkat yang diberikan (Endah Winanti, dkk : 2017)

Berdasarkan hasil uji-t parsial variabel X1 yakni profitabilitas menunjukkan hasil nilai t- statistic sebesar 2,730358 yang mana lebih besar dari t-tabel sebesar 2,01174. Jika $statistic > t\text{-tabel}$ yakni menghasilkan kesimpulan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Untuk perbandingan signifikansi 0,05 yakni apabila probabilitas $< \text{nilai sig.} 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwasannya memiliki signifikansi. Hasil pada nilai probabilitas variabel X1 profitabilitas yakni sebesar $0,0092 < \text{nilai sig. } 0,05$. Maka pada variabel X1 profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

Dengan tingkat ROA yang baik diikutinya dengan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya. Kelima perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian tersebut dapat dinilai baik dalam mengelola asetnya dengan tujuan memperoleh laba. Apabila perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik dengan diikuti memiliki kemampuan membayar kembali modal kepada investor sebesar nilai sukuk pada penerbitan, hal tersebut digambarkan dengan peringkat sukuk yang tinggi yakni memiliki peringkat sukuk idAAA(sy). Maka semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi peringkat sukuk yang diberikan dan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki.

Hipotesis sebelumnya yakni menunjukkan bahwasannya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian pada Ratna Puji Astuti (2017) bahwasannya profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dan juga penelitian pada Endah Winanti, dkk (2017) bahwasannya rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Serta penelitian Fifka Amelia Susanti (2019) dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk.

4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk

Likuiditas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo (Sartono, 2011:114). Rasio likuiditas juga menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya (Denny Erica, 2018:15). Rasio likuiditas menggambarkan likuiditas pada suatu perusahaan dan menggambarkan suatu kondisi perusahaan berupa pengembalian kewajiban jangka pendeknya, membayar kembali seluruh deposit, dan memenuhi permintaan kredit tanpa adanya penangguhan (Khaerul Umam, 2013:341).

Apabila likuiditas suatu perusahaan dapat dikatakan bagus dalam membayar kembali kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Hal tersebut juga akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut untuk menginvestasikan dananya. *Current ratio* atau juga disebut dengan rasio lancar yakni rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan hasil uji-t parsial variabel X2 menunjukkan hasil t- statistic sebesar 0,333079 yang mana lebih kecil dari t-tabel sebesar 2,01174. Jika $\text{statistic} < \text{t-tabel}$ yakni menghasilkan kesimpulan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil pada nilai probabilitas variabel X2 likuiditas yakni sebesar 0,7407 > nilai sig. 0,05. Maka pada variabel X2 likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk

Hipotesis yang telah berkembang sebelumnya yakni likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk yang mana berbanding terbalik dengan hasil penelitian yakni likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk. Hal ini dapat terjadi dikarenakan hasil dari rata-rata *current ratio* yang dijadikan sampel penelitian ini yang mana dikategorikan sebagai *current ratio* kurang baik. *Current ratio* yang baik apabila nilainya mencapai 2 atau 200% (Martono, 2002 : 55-56). Rata-rata yang dihasilkan *current ratio* pada penelitian ini adalah SMI

sebesar 2,64%, SMF sebesar 2,75%, ADM sebesar 1,04%, LPEI sebesar 2,29%, dan ASF sebesar 0,94%. Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwasannya jauh dari kategori baik menurut standar *current ratio* yang ada. Pada umumnya jika nilai *current ratio* yang rendah maka perusahaan akan kesulitan membayar kembali kewajibannya. Apabila terjadi demikian, maka investor dapat mempertimbangkan kembali dengan melihat dari aspek arus kas yang digunakan operasional perusahaan dengan tujuan lebih memahami tingkat likuiditas perusahaan (Munawir, 2004 : 137). Maka dapat diambil kesimpulan bahwasannya, semakin rendah *current ratio* maka semakin rendah peringkat sukuk yang diberikan dan dapat mempengaruhi keputusan investor menginvestasikan dana yang dimiliki dengan memperhatikan aspek-aspek tertentu pada perusahaan.

Namun hal ini sejalan dengan hasil penelitian pada Endah Winanti, dkk (2017) bahwasannya rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk dengan nilai t-statistic sebesar $0,503 < t\text{-tabel } 1,999$ dan nilai probabilitas $0,617 > \text{nilai sig. } 0,05$. Semakin rendah nilai likuiditas maka semakin tinggi risiko gagal bayar yang akan dialami perusahaan yang digambarkan pada peringkat sukuk yang rendah.

4.2.3. Pengaruh Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk

Status jaminan sukuk ialah aset peminjam yang nantinya akan diberikan pada pihak meminjamkan apabila peminjam tidak mampu untuk menyelesaikan kewajibannya. Adapun status jaminan sukuk/obligasi terdiri dari dua macam yakni dengan jaminan (*secure*) dan tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi/sukuk yang dijamin memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tanpa jaminan. Sukuk yang memiliki jaminan biasanya merupakan sukuk dengan peringkat lebih baik (*investment grade*) karena adanya jaminan pada sukuk (Ma'arij et al., 2014). Status jaminan pada sukuk merupakan hal yang sangat penting karena perusahaan dapat meminimalisir adanya risiko gagal bayar/ *default risk* pada investor. Jika peringkat sukuk tinggi termasuk dalam kategori yang aman dan aktiva perusahaan dijamin untuk sukuk.

Pengukuran pada status jaminan sukuk yakni dengan diberi nilai 2 untuk sukuk yang dijamin dan 1 untuk sukuk yang tidak dijamin. Sukuk yang dijamin yakni yang perusahaan bersangkutan memiliki *underlying assets*. Aset yang dijadikan *underlying* harus punya nilai ekonomis atau memiliki aliran penerimaan kas, dapat berupa aset berwujud seperti gedung, tanah atau bangunan. Atau aset yang tidak berwujud dapat berupa jasa, nilai manfaat atas aset berwujud, maupun proyek yang akan atau sedang dibangun. Aset yang dijamin juga harus berlandaskan dengan prinsip syariah (idx.com).

Berdasarkan hasil uji-t parsial variabel X3 yakni status jaminan sukuk dengan memberikan nilai pada sukuk yang dijamin sebesar 2 dan sukuk yang tidak dijamin 1, menunjukkan hasil t- statistic sebesar 4,191771 yang mana lebih besar dari t-tabel sebesar 2,01174. Hasil pada nilai probabilitas variabel X3 status jaminan sukuk yakni sebesar $0,0001 < \text{nilai sig. } 0,05$. Maka pada variabel X3 status jaminan sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Sukuk yang dijamin digambarkan pada peringkat sukuk yang tinggi (Sari Afifudin & M.Cholid : 2020)

Hipotesis sebelumnya yakni menunjukkan bahwasannya status jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian pada Rosi Raimuna dan Evi Mutia (2018) bahwasannya jaminan sukuk memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk dan juga Sari Afifudin, dan M. Cholid Mawardi (2020) bahwasannya status jaminan sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk dengan nilai p value sebesar $0,00 < 0,05$.

4.3. Kajian Keislaman

Setelah seluruh pembahasan pada penelitian ini telah dijelaskan dengan menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk terhadap peringkat sukuk, memberikan kesimpulan bahwasannya agar investor tertarik untuk melakukan investasi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola seluruh asetnya, agar dapat membayarkan kembali seluruh kewajibannya, yang secara tidak langsung akan tercermin pada peringkat sukuk yang telah diperingkat oleh lembaga terkait. Dalam perspektif Islam telah diatur

terkait pengelolaan harta dengan jalan yang benar dan juga cara memanfaatkan harta tersebut. Ada beberapa ajaran Islam mendasar terkait pemanfaatan harta yakni dengan cara membelanjakannya dengan mendukung tegaknya Islam serta sendi-sendi kehidupan bermasyarakat seperti berjihad, meberikan zakat, dan aktifitas kemanusiaan lainnya. Salah satu ayat sebagai penguat dalam pemanfaatan harta jihad di jalan Allah terdapat dalam QS An-Nisa' : (95)

لَا يَسْتَوِي الْقَاعِدُونَ مِنَ الْمُؤْمِنِينَ غَيْرُ أُولِي الضَّرَرِ وَالْمُجَاهِدُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ بِأَمْوَالِهِمْ وَأَنْفُسِهِمْ فَضَّلَ اللَّهُ الْمُجَاهِدِينَ بِأَمْوَالِهِمْ وَأَنْفُسِهِمْ عَلَى الْقَاعِدِينَ دَرَجَةً ۗ وَكُلًّا وَعَدَ اللَّهُ الْحُسْنَىٰ ۗ وَفَضَّلَ اللَّهُ الْمُجَاهِدِينَ عَلَى الْقَاعِدِينَ أَجْرًا عَظِيمًا

“Tidaklah sama antara mukmin yang duduk (yang tidak turut berperang) yang tidak mempunyai uzur dengan orang-orang yang berjihad di jalan Allah dengan harta mereka dan jiwanya. Allah melebihkan orang-orang yang berjihad dengan harta dan jiwanya atas orang-orang yang duduk satu derajat. Kepada masing-masing mereka Allah menjanjikan pahala yang baik (surge) dan Allah melebihkan orang-orang yang berjihad atas orang yang duduk dengan pahala yang besar.”

Harta merupakan sesuatu yang pemeliharaan serta pengelolaan harus baik agar tidak terjadi menyebabkan hal-hal yang rusak dan hilangnya suatu nilai atau wujud dari harta tersebut. Karenanya, diperlukan manajemen yang baik sehingga menjadi jelas asal-muasal, jumlah, dan pengeluarannya. Pengelolaan harta pada sangat berpengaruh kepada manajemen yang dilakukan yang memiliki keterkaitan dengan pribadi seseorang ketika diberikan amanah untuk melakukan pengelolaan harta. Al quran telah tegas menjelaskan bahwasannya pengelolaan harta utamanya digunakan untuk anak-anak yatim sehingga tidak musnah dan habis manfaatnya. Salah satu ayat al quran terkait pengelolaan harta yakni dijelaskan pada QS An Nisa' : 6

أَبْتَلُوا أَلْيَمِيَّ حَتَّىٰ إِذَا بَلَغُوا النِّكَاحَ فَإِنْ آنَسْتُمْ مِنْهُمْ رُشْدًا فَادْفَعُوا إِلَيْهِمْ أَمْوَالَهُمْ ۖ وَلَا تَأْكُلُوهَا إِسْرَافًا وَبِدَارًا أَن يَكْبَرُوا ۗ وَمَنْ كَانَ غَنِيًّا فَلْيَسْتَعْفِفْ ۖ وَمَنْ كَانَ فَقِيرًا فَلْيَأْكُلْ بِالْمَعْرُوفِ ۗ فَإِذَا دَفَعْتُمْ إِلَيْهِمْ أَمْوَالَهُمْ فَأَشْهَدُوا عَلَيْهِمْ ۗ وَكَفَىٰ بِاللَّهِ حَسِيبًا

“Dan ujilah anak yatim itu sampai mereka cukup umur untuk kawin. Kemudian jika menurut pendapatmu mereka telah cerdas (pandai memelihara harta), maka serahkanlah kepada mereka harta-hartanya. Dan janganlah kamu makan harta anak yatim lebih dari batas kepatuhan dan (janganlah kamu) tergesa-gesa (membelanjakannya) sebelum mereka dewasa. Barangsiapa (diantara pemelihara itu) mampu, maka hendaklah ia menahan diri, (dari memakan harta anak yatim itu) dan barangsiapa miskin, maka bolehlah ia makan harta itu menurut yang patut. Kemudian apabila kamu menyerahkan harta kepada mereka, maka hendaklah kamu adakan saksi-saksi (tentang penyerahan itu) bagi mereka. Dan cukuplah Allah sebagai pengawas (atas persaksian itu)

Ayat tersebut menjelaskan secara kompleks tentang pengelolaan harta, ada aspek lain yang dijelaskan sekalipun fokusnya pada anak yatim yakni sebelum harta diserahkan kepada pemiliknya untuk dikelola sendiri hendaknya mengambil sewajarnya sebagai bentuk imbalan atas pengelolaan harta orang lain, penggunaan harta yang terlebih dahulu mengetahui siapa pemiliknya serta seluk beluk darimana harta tersebut berasal, penyerahan harta kepada pemilik harus disertakan dengan saksi-saksi yang bisa dipertanggungjawabkan (Toha : 2016). Sama halnya juga dikaitkan pada perusahaan yang mana ayat tersebut dapat dijadikan pedoman dalam melakukan pengelolaan aset secara baik, agar aset yang dimiliki perusahaan tidak akan sia-sia dan tepat sasaran dalam penggunaannya.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan status jaminan sukuk maka dapat diambil kesimpulan yakni sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi peringkat sukuk
2. Variabel likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk. Semakin rendah likuiditas maka semakin rendah peringkat sukuk
3. Variabel status jaminan sukuk berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Semakin dijaminnya sukuk maka semakin tinggi peringkat sukuk

5.2. Saran

Penelitian ini masih banyak keterbatasan dan kekurangan, maka penulis memberikan beberapa saran.

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian maka investor selayaknya lebih jeli dan teliti ketika melakukan investasi. Hal tersebut dapat dilakukan pengecekan pada laporan keuangan perusahaan hal tersebut dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajibannya

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan dapat memperhatikan kembali aspek penting seperti pada aspek keuangan dan non keuangan perusahaan agar dapat mempertahankan atau juga meningkatkan peringkat sukuk yang dapat menarik investor melakukan investasi. Mengingat juga Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah masih cukup baru eksistensinya di Indonesia.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti yang ingin melanjutkan penelitian ini selanjutnya diharapkan menggunakan variabel yang lain dari aspek keuangan seperti solvabilitas dan produktivitas serta non keuangan seperti *maturity* dan *good corporate governance*. Dan juga menggunakan objek penelitian pada industri keuangan dan non keuangan agar menghasilkan hasil penelitian yang lebih variatif.



DAFTAR PUSTAKA

- Albugasem, Mohamed., Muhamed, Nurul Aini., Rameli., Nathasa Mazna. 2015. *The Influence of Corporate Governence, Financial Ratios, and Structure Sukuk on Rating Sukuk*. Science Direct, 31, 62-74
- Andiko, Toha. 2016. *Konsep Harta Dan Pengelolaannya Dalam Al Quran*. Al Intaj Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu, 2, 1
- Arikunto, Suharsimi. 2005. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: Rinaka Cipta
- Arudina, Tika., Omar, Mohd Azmi., Kartiwi, Mira. *The Predictive Accuracy Of Sukuk Ratings, Multinomial Logistic And Neural Network Inferences*. Pacific-Basin Finance Journal, 03, 002
- Astuti, Ratna Puji. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT), 8, 1
- Astuti, A., & Juwenah. 2017. *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013*. Accountthink – Journal of Accounting and Finance, 2(1), 301-313
- Bungin, Burhan. 2005. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya : Kencana.
- Borhan, Nur Amirah., & Ahmad, Norhayati,. 2018. *Identifying The Determining Malaysian Corporate Sukuk Rating*. Emerald Insight, 11, 2
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Surakarta: BPFE Yogyakarta
- Erica, Deny. 2018. *Analisa Rasio Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan PT Kino Indonesia Tbk*. Jurnal Ecodemica AMIK BSI Jakarta, 2, 1
- Gede Nyoman Mindra Jaya, I., Sunengsih, Neneng. 2009. *Kajian Analisis Regresi Dengan Data Panel*. Prosiding Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan dan Penerapan MIPA, M51-57

- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta : Airlangga
- Huda, Nurul,dkk. 2014. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media
- <http://ptsmi.co.id>
- <http://smf-indonesia.co.id>
- Junaidi. 2015. *Regresi Dengan Variabel Dummy*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jambi, 7
- Lukviarman, Niki. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Padang: Andalas University
- Ma'arij, Arinurtry., Zulfahridar dan Al Azhar. 2014. *Analisis Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Dan Diperingkat Oleh PEFINDO Periode 2009-2013*. Jom FEKON,1
- Martono.2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia
- Meirinaldi,. Astuti, Puji,. 2018. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk*. Jurnal Ekonomi Universitas Borobudur, 19, 2
- Melinda, Dita., Wardani, Marita Kusuma. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi IAIN Surakarta, 17, 2, 69-90
- Melis, Kalia. 2017. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rating Sukuk*. Universitas Brawijaya, 1-21
- Munawir.2004. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Ke-4*. Yogyakarta : Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI)
- Pebruary, Silviana. 2016. *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi*

- Periode 2010-2013. Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis UNISNU Jepara*, 13, 1
- Pranoto, G. E., Anggraini, R., dan Takidah, E. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk*. *Jurnal Ilmiah Wahana akuntansi*, 12(1), 13-27
- Purwaningsih, S. 2013. *Faktor Yang Mempengaruhi Rating Sukuk Yang Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi*. *Accounting Analysis Journal*. 2(3), 360-368
- Raimuna, Rosi., & Mutia, Evi. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Universitas Syiah Kuala*, 3, 3, 505-514
- Sari, Yunindia Asmi Puspita. 2020. *Pengaruh Struktur Sukuk, Umur Sukuk, Dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Tahun 2016-2018*. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 9
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta:BPFE
- Sarwan, Jonathan. 2016. *Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Yogyakarta: Gava Media
- Situmorang, B. 2017. *Pengaruh Peringkat Obligasi, debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Maturity Obligasi Korporasi dengan Tingkat Sukuk Bunga SBI Sebagai Variabel Moderating*. *Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 42-58
- Susanti, Fifka Amelia. 2019. *Analisis Peringkat Sukuk Pada Bank Syariah Di Indonesia Dan Faktor Penentunya*. *Economac STIE Sumatera Barat*, 3
- Syafri Harahap, Sofyan. 2006. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada

Tri Basuki, Agus. 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. Depok : Raja Grafindo Persada

Wahid, Nazarudin Abdul. 2010. *Sukuk*. Yogyakarta: Ar Ruzz Media

Winanti, Endah, dkk. 2017. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk*. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak UNIBA Surakarta*, 18, 01

Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews Edisi 4*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN

www.acc.co.id

www.adira.co.id

www.detik.com

www.idx.com

www.indonesiaeximbank.go.id

www.kontan.com

www.ojk.go.id

www.pefindo.com

LAMPIRAN 1

Data Mentah

Nama Perusahaan	Tahun	Peringkat Sukuk (Y)	ROA (X1)	CR (X2)	Status Jaminan Sukuk (X3)
SMI	2010	1	14.1	1.4	1
SMI	2011	1	14.3	2	1
SMI	2012	1	14.6	2	1
SMI	2013	1	15	3	2
SMI	2014	1	15.7	3	2
SMI	2015	1	16.4	3	2
SMI	2016	4	14.75	3	2
SMI	2017	4	14.06	3	2
SMI	2018	4	14.5	3	2
SMI	2019	4	15.72	3	2
SMF	2010	1	14.99	2.12	2
SMF	2011	1	15.12	2.122	2
SMF	2012	1	15.18	2.159	2
SMF	2013	1	15.43	2.985	2
SMF	2014	4	15.62	3.421	2
SMF	2015	4	15.88	3.461	2
SMF	2016	4	15.74	3.211	2
SMF	2017	4	15.78	5.508	2
SMF	2018	4	15.33	1.43	2
SMF	2019	4	15.45	1.014	2
ADM	2010	1	21.8	0.945	2
ADM	2011	1	23.3	0.947	2
ADM	2012	1	23.6	0.958	2
ADM	2013	1	24.2	0.974	2

ADM	2014	4	24.7	0.989	2
ADM	2015	4	25.8	1.002	2
ADM	2016	4	26.5	1.017	2
ADM	2017	4	26.5	1.122	2
ADM	2018	4	28.4	1.235	2
ADM	2019	4	29.2	1.248	2
LPEI	2010	1	11.3	2.273	1
LPEI	2011	1	12.4	2.287	1
LPEI	2012	1	13.3	2.291	1
LPEI	2013	1	11.9	2	1
LPEI	2014	4	12.5	2	2
LPEI	2015	4	14.6	3	2
LPEI	2016	4	9.6	2.489	2
LPEI	2017	4	10.3	2	2
LPEI	2018	4	8.79	2	2
LPEI	2019	4	11.2	2.564	2
ASF	2010	1	14.6	2.564	2
ASF	2011	1	15.4	0.65	2
ASF	2012	1	15.73	0.68	2
ASF	2013	1	15.76	0.7	2
ASF	2014	4	16.22	0.77	2
ASF	2015	4	17	0.8	2
ASF	2016	4	16.15	0.82	2
ASF	2017	4	16.64	0.81	2
ASF	2018	4	15.99	0.78	2
ASF	2019	4	16.3	0.88	2

LAMPIRAN 2

Hasil Estimasi Model

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.697045	(4,42)	0.0435
Cross-section Chi-square	11.430882	4	0.0221

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/06/20 Time: 08:52
Sample: 2010 2019
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.692093	1.249422	-1.354300	0.1823
X1	0.011118	0.044962	0.247288	0.8058
X2	0.258779	0.200213	1.292518	0.2026
X3	2.019285	0.570894	3.537057	0.0009

R-squared	0.253436	Mean dependent var	2.740000
Adjusted R-squared	0.204747	S.D. dependent var	1.495708
S.E. of regression	1.333827	Akaike info criterion	3.490600
Sum squared resid	81.83838	Schwarz criterion	3.643562
Log likelihood	-83.26501	Hannan-Quinn criter.	3.548849
F-statistic	5.205197	Durbin-Watson stat	0.571882
Prob(F-statistic)	0.003527		

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.475086	3	0.0149

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.379518	0.011118	0.017559	0.0054
X2	0.103169	0.258779	0.061009	0.5287
X3	2.602996	2.019285	0.101604	0.0671

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 10/06/20 Time: 08:53

Sample: 2010 2019

Periods included: 10

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.622557	2.565171	-3.361396	0.0017
X1	0.379518	0.138999	2.730358	0.0092
X2	0.103169	0.309742	0.333079	0.7407
X3	2.602996	0.620978	4.191771	0.0001

Effects Specification

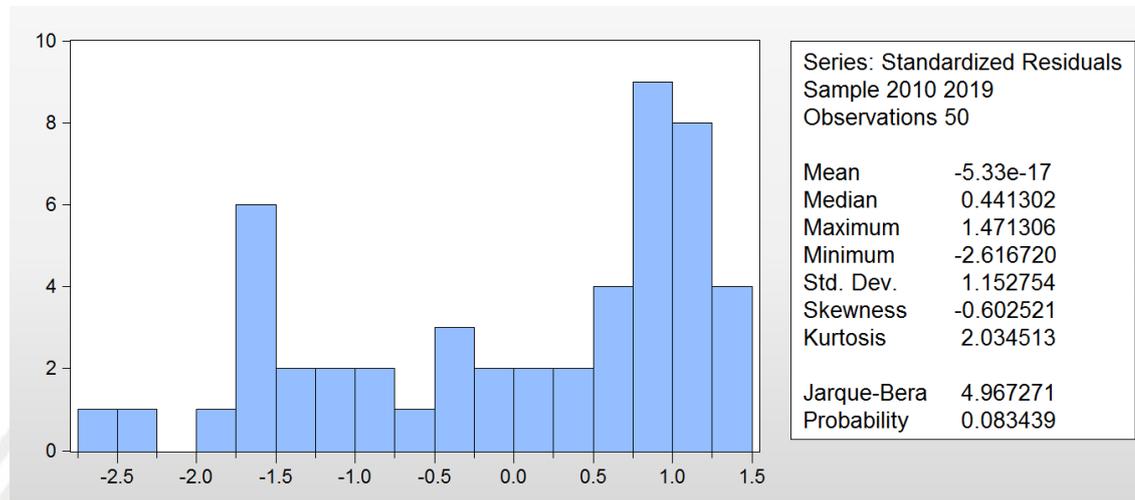
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.406009	Mean dependent var	2.740000
Adjusted R-squared	0.307011	S.D. dependent var	1.495708
S.E. of regression	1.245117	Akaike info criterion	3.421983

LAMPIRAN 3

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	0.103518	0.140295	0.474137
X1	0.103518	1.000000	-0.404466	0.296755
X2	0.140295	-0.404466	1.000000	-0.054214
X3	0.474137	0.296755	-0.054214	1.000000

Uji Autokorelasi Setelah Dilakukan Perbaikan

EViews - [Equation: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Window Help

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resids

Dependent Variable: NY
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/07/20 Time: 05:17
 Sample (adjusted): 2011 2019
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.235272	1.869654	-0.660695	0.5129
NX1	0.082267	0.113705	0.723507	0.4739
NX2	-0.181002	0.161253	-1.122475	0.2689
NX3	1.812234	0.758961	2.387783	0.0222

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.158135	Mean dependent var	1.404078
Adjusted R-squared	-0.001136	S.D. dependent var	0.921067
S.E. of regression	0.921590	Akaike info criterion	2.834379
Sum squared resid	31.42517	Schwarz criterion	3.155564
Log likelihood	-55.77354	Hannan-Quinn criter.	2.954114
F-statistic	0.992866	Durbin-Watson stat	2.008703
Prob(F-statistic)	0.451601		

Uji Heterokedastisitas dengan Uji White rumus resabs

EViews - [Equation: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled]

File Edit Object View Proc Quick Options Window Help

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resids

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/06/20 Time: 08:44
 Sample: 2010 2019
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.605107	1.003993	1.598724	0.1174
X1	-0.071871	0.054403	-1.321075	0.1936
X2	-0.107993	0.121231	-0.890799	0.3781
X3	0.430283	0.243047	1.770372	0.0839

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.327887	Mean dependent var	1.002722
Adjusted R-squared	0.215868	S.D. dependent var	0.550338
S.E. of regression	0.487331	Akaike info criterion	1.545901
Sum squared resid	9.974653	Schwarz criterion	1.851825
Log likelihood	-30.64753	Hannan-Quinn criter.	1.662399
F-statistic	2.927070	Durbin-Watson stat	1.646038
Prob(F-statistic)	0.013748		

LAMPIRAN 4

Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/06/20 Time: 08:37
 Sample: 2010 2019
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.622557	2.565171	-3.361396	0.0017
X1	0.379518	0.138999	2.730358	0.0092
X2	0.103169	0.309742	0.333079	0.7407
X3	2.602996	0.620978	4.191771	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.406009	Mean dependent var	2.740000
Adjusted R-squared	0.307011	S.D. dependent var	1.495708
S.E. of regression	1.245117	Akaike info criterion	3.421983
Sum squared resid	65.11329	Schwarz criterion	3.727906
Log likelihood	-77.54957	Hannan-Quinn criter.	3.538480
F-statistic	4.101164	Durbin-Watson stat	0.823650
Prob(F-statistic)	0.001637		



**KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Gesti Ardhenavia
NIM : 18540054
Handphone : 089610032325
Konsentrasi : Keuangan
Email : gestiardhenavia@gmail.com
Judul Skripsi : "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Status Jaminan Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Pada Industri Keuangan Non Bank Syariah Periode 2010-2019)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
11%	12%	3%	2%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 10 November 2020
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

fix

ORIGINALITY REPORT

11%

SIMILARITY INDEX

12%

INTERNET SOURCES

3%

PUBLICATIONS

2%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

eprints.iain-surakarta.ac.id

Internet Source

7%

2

etheses.uin-malang.ac.id

Internet Source

3%

3

repository.uinjkt.ac.id

Internet Source

2%



PUSAT PERPUSTAKAAN

LAMPIRAN 5

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Gesti Ardhienavia
 Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 31 Maret 1998
 Alamat Asli : Wisma Kencana Indah C-36, Buduran, Sidoarjo
 Alamat di Malang : Jalan Joyosuko III No.9, Merjosari, Malang
 No Telepon : 089610032325
 Email : gestiardhienavia@gmail.com

Pendidikan Formal

2003-2004 : TK Dharma Wanita Persatuan Sidokerto
 2004-2010 : SDN Pagerwojo
 2010-2013 : SMPN 2 Sidoarjo
 2013-2016 : MAN Sidoarjo
 2016-2020 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
 Malang

Pendidikan Non Formal

2013-2016 : Program Diploma Satu TIK (Prodistik ITS-
 MAN Sidoarjo)
 2016-2017 : Program Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana
 Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

1. Anggota Departemen Multimedia UKM Kommust UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Periode 2018
2. Anggota Divisi Interest & Talent Himpunan Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Periode 2018
3. Sekretaris UKM Kommust UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Periode 2019