

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN
STRUKTUR SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK**
(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di *Jakarta
Islamic Index* Tahun 2015-2018)

SKRIPSI



Nama : Ajeng Nurul Aini
NIM : 222015179

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

2019

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN
STRUKTUR SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK**
(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di *Jakarta
Islamic Index* Tahun 2015-2018)

**Untuk Memenuhi Satu Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**



**Nama : Ajeng Nurul Aini
NIM : 222015179**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

2019

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Palembang**

TANDA TANGAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2018)

Nama : Ajeng Nurul Aini

NIM : 222015179

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Mata Kuliah Pokok : Teori Akuntansi

Diterima dan Disahkan
Pada Tanggal, 2018

Pembimbing I



Dr. Sa'adah Siddik, S.E., Ak., M.Si., C.A
NIDN/NBM:000209550/972321

Pembimbing II



Welly, S.E., M.Si
NIDN/NBM:0212128102/1085022

Mengetahui,
Dekan

u.p Ketua Program Studi Akuntansi



Betri Sirajuddin, S.E., M.Si., Ak., CA
NIDN/NBM: 0216106902/944806

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ajeng Nurul Aini

NIM : 222015179

Konsentrasi : Teori Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2018)

Dengan ini menyatakan :

1. karya tulis adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik Sarjana Strata 1 baik di Universitas Muhammadiyah Palembang maupun di perguruan tinggi lain.
2. *Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan dari pihak lain kecuali arahan pembimbing.*
3. Dalam karya tulis ini terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi yang sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Palembang, Maret 2019



Ajeng Nurul Aini

ABSTRAK

Ajeng Nurul Aini/222015179/Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur suku terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2018. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur sukuk dengan variabel dependennya adalah peringkat sukuk. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis model *ordinal logistic regresi*. Penelitian ini dilakukan pada periode 2015-2019 sehingga diperoleh data observasi sebanyak 96 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan ROA, CR dan DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk sedangkan struktur sukuk memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk.

Abstract

Ajeng Nurul Aini / 222015179 / 2019 / The Effect of Financial Performance, Company Size and Sukuk Structure on Sukuk Ratings (Empirical Study on Non-Financial Company Listed on the Jakarta Islamic Index for the period of 2015-2018)

The objective of this study was to find out the financial performance, company size and sukuk structure on sukuk ratings in non-financial companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the period of 2015-2018. This study used three independent variables namely financial performance, company size and sukuk structure with the dependent variable was sukuk ratings. This study used secondary data in the form of financial statements of companies listed in JII. The samples in this study using purposive sampling and obtained a sample of 25 companies. This study used multiple linear regression analysis. This research was conducted in the 2015-2018 period to obtain 96 data observations. The results of this study indicated that financial performance with ROA, CR and DER had a positive and significant effect on sukuk ratings, DER had no significant effect on sukuk ratings. Company size had a significant negative effect on sukuk ratings, and sukuk structure had no significant effect on sukuk ratings.

Keywords: financial performance, company size, sukuk structure and sukuk ratings.

PENGESAHAN

NO. 616 / 2019 / MP VIII / 2019

Telah diteliti dan disetujui

Lembaga Bahasa

Universitas Muhammadiyah Palembang

PRAKATA



Assalamualikum Wr. Wb

Alhamdulillahilahirabbil alamin, segala puji dan syukur kita panjatkan atas kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018)“.

Ucapan trimakasih penulis sampaikan kepada bapak Markad, mamu Afrida Warni atas motivasi, doa serta dukungan yang tiada henti hingga akhir penelitian ini dan saudara-saudaraku yang juga memberikan semangat dan motivasi kepada penulis, tak lupa penulis mengucapkan terimakasih kepada Ibu DR Sa’adah Siddik S.E.,Ak.,M.Si.,CA Dan Ibu Welly S.E.,M.Si yang telah membimbing dan memberikan pengarahan serta saran dengan tulus dan ikhlas, serta selalu memberikan motivasi kepada penulis arti dari kesabaran dan ketelitian dalam penulis skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya. Selain itu, penulis juga mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah mengizinkan dan membantu dalam menyelesaikan skripsi di

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang.

Penulis juga mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak DR. H. Abid Djazuli, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Palembang beserta staf dan karyawan/karyawati.
2. Bapak Drs. H. Fauzi Ridwan, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang beserta staf karyawan/karyawati.
3. Bapak Betri Sirajuddin, S.E., AK., M.Si., CA dan Ibu Nina Sabrina, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi dan Sekertaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang.
4. Bapak dan Ibu Dosen beserta staf pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang.
5. Bapak & Mama, Terimakasih berkat do'a, motivasis serta pengorbanan yang kalian beri sampai detik ini sehingga mampu mengantarkan saya menjadi seorang sarjana.
6. Pihak-pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis berupa materil dan spiritual yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
Akhirul kalam dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan trimakasih yang seikhlas-ikhlasnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga amal ibadah yang kita lakukan mendapat keridhohan dari Allah SWT.

Wasslamu'alaikum Wr.Wb

Palembang, Maret 2019

Penulis,

Ajeng Nurul Aini

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN DEPAN.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN DAN MOTTO	v
HALAMAN PRAKATA	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK	xvi
<i>ABSTRACT</i>	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	14
C. Tujuan Penelitian.....	15
D. Manfaat Penelitian.....	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	17
1. Kinerja Keuangan.....	17
a. Rasio Keuangan	18
2. Ukuran Perusahaan	25
3. Struktur Sukuk	26
4. Peringkat Sukuk.....	26

a. Manfaat Peringkat Sukuk.....	27
b. Simbol Peringkat	30
c. Definisi Peringkat	31
B. Penelitian Sebelumnya	32
C. Keterkaitan Variabel.....	37
D. Kerangka Pemikiran	39
E. Hipotesis	39

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	40
B. Unit Penelitian.....	41
C. Operasionalisasi Variabel	41
D. Populasi dan Sampel.....	43
1. Populasi	43
2. Sampel	44
E. Data yang Diperlukan	46
F. Metode Pengumpulan Data	47
G. Analisa Data dan Teknik Analisis	48
1. Analisa Data	48
2. Teknik Analisis	48
a. Statistik Deskriptif	49
b. Uji Hipotesis	49
1) Uji Regresi Ordinal	49
2) Uji Koefisien Determinasi	50
3) Uji F.....	50
4) Uji t.....	51

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	53
1. Sejarah <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	53
2. Sejarah Singkat dan Profil Perusahaan	56
3. Hasil Pengumpulan Data.....	73
B. Pembahasan Hasil Penelitian	73
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	73
a. Uji Normalitas	74
C. Uji Hipotesis.....	75
a. Uji Regresi ordinal	75
b. Fungsi <i>likelihood</i>	77
c. Parameter Estimate.....	79
d. Matrix korelasi dan kovarian	82
D. Pembahasan Hasil Penelitian	84

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	89
B. Saran	89

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya merupakan semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, sukuk, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *right*, *warrants*, opsi atau setiap derivatif dari efek setiap instrumen yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM LK) sebagai efek. Sifat efek yang didagangkan biasanya berjangka waktu panjang (Andri Soemitra, 2016 : 122). Instrumen yang paling umum diperjualbelikan dan *trend* melalui bursa efek antara lain saham, sukuk dan obligasi konversi. Pada tanggal 18 April 2001 dikeluarkan fatwa No. 20/DSNMUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI). Pada awal September 2002 PT. Indosat Tbk menerbitkan sukuk dengan akad *mudharabah* yang menambah instrumen syariah di pasar modal. Pasar modal syariah semakin tahun semakin berkembang dengan adanya MoU antara BAPEPAM LK dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal yang berbasis syariah di Indonesia pada tanggal 14 Maret 2003 (www.ojk.co.id) .

Istilah Sukuk atau yang lebih dikenal dengan istilah obligasi syariah (*Islamic Bond*) berasal dari Bahasa Arab yaitu “*sakk*” yang berarti sertifikat

atau bukti kepemilikan. Sukuk sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan bukan dalam bentuk bunga melainkan dalam bentuk bagi hasil/margin/fee. Sedangkan menurut BAPEPAM – LK No. IX.A.13 sukuk adalah: “Efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu’/undivided share*) atas :

1. Aset berwujud tertentu (*ayyan maujudat*)
2. Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul ayyan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada
3. Jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada
4. Aset proyek tertentu (*maujudat masyru' muayyan*) dan atau
5. Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*).

Sejak pertama kali diterbitkan dengan nilai emisi sebesar Rp 175 milyar sampai tahun 2017 telah mencapai nilai emisi Rp 26,3949 triliun dengan 137 penerbitan sukuk korporasi oleh emiten. Dari jumlah tersebut, sampai Desember 2017 ada 79 sukuk yang masih beredar dengan jumlah nilai outstanding sebesar Rp 15,7405 triliun sukuk korporasi. Perkembangan sukuk sejak pertama kali diresmikan ini dapat dilihat bahwa selalu mengalami

peningkatan signifikan setiap tahunnya. Sukuk yang terus meningkat menunjukkan bahwa para investor semakin percaya untuk menanamkan modalnya pada sukuk. Sukuk di Indonesia pertama kali muncul pada tahun 2002 yang diterbitkan oleh PT. Indosat Tbk yaitu sukuk dengan akad *mudharabah* senilai Rp 100 milyar. Dengan adanya penerbitan sukuk ini akan mendorong perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Sukuk memberikan manfaat sebagai diversifikasi sumber pendanaan pembiayaan pembangunan infrastruktur bagi negara dan memperluas usaha bagi korporasi serta diversifikasi berbasis investor. Sukuk juga memiliki manfaat bagi pertumbuhan sektor *ril*. Kelebihan sukuk dibanding instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah memiliki resiko yang kecil karena adanya memiliki *underlying asset* (Agustianto dalam Bibit Lestari, 2011).

Menurut PT.Pefindo (www.Pefindo.com, 2018), peringkat adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Karena terstandarisasi artinya peringkat suatu perusahaan atau negara dapat dibandingkan dengan perusahaan atau negara lain sehingga dapat dibedakan siapa yang mempunyai kemampuan lebih baik, siapa yang kurang. Tujuan dari pemeringkatan obligasi dan sukuk ini adalah untuk memberikan pendapat (*independent, objective* dan jujur) mengenai resiko suatu efek hutang. Di Indonesia saat ini, terdapat dua lembaga yang berperan sebagai pemeringkat efek, yaitu PT PEFINDO dan PT Kasnic Duff dan *Phelps Credit Rating* Indonesia (DCR), lembaga internasional yang dikenal sebagai Lembaga Pemeringkat Efek antara

lain *Standard dan Poor's* (S dan P) dan *Moody's* (Manan, 2009 : 58). Adapun manfaat bagi perusahaan (Emiten) dalam melakukan proses pemeringkatan dalam penerbitan sukuk adalah mendapatkan informasi posisi bisnis, menentukan struktur sukuk, mendukung kinerja, alat pemasaran dan menjaga kepercayaan investor (Iqbal dan Mirakhor, 2008).

Peringkat dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat dan biasanya untuk menjadi perusahaan pemeringkat harus mendapat izin resmi dari pemerintah. Peringkat sukuk adalah opini tentang kelayakan kredit dari penerbit berdasarkan faktor-faktor risiko yang relevan. Peringkat yang diberikan bukan merupakan sebuah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau mempertahankan suatu sukuk. Opini ini berfokus pada kapasitas dan kemauan penerbit sukuk untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Opini yang diberikan juga tidak spesifik menunjuk suatu obligasi tetapi untuk perusahaan penerbit sukuk tersebut.

Secara umum peringkat sukuk digolongkan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non – investment grade* (BB, B, CCC dan D). *Investment grade* merupakan kategori dari suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya sehingga investor yang ingin berinvestasi dengan aman akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki peringkat dalam kategori *investment grade*. Sedangkan *non – investment grade* adalah kategori untuk perusahaan atau negara dianggap kurang memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya. Obligasi ataupun sukuk yang diterbitkan oleh

pemerintah akan masuk dalam kategori *investment grade* dikarenakan sebuah negara mampu untuk melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Salah satu faktor yang mendukung perkembangan sukuk ini adalah adanya peringkat. Peringkat sukuk sangat penting untuk diketahui bagi emiten perusahaan dan investor sebagai alat ukur probabilitas kegagalan hutang dan risiko dari perusahaan yang menjadi emiten. Dapat disimpulkan bahwa untuk mengukur tingkat *Riskandreturn* atas investasi dalam sebuah perusahaan digunakan peringkat sukuk. Semakin baik peringkat yang dimiliki sukuk perusahaan, semakin rendah tingkat risiko gagal sukuk tersebut sehingga hal tersebut secara tidak langsung akan menjadi syarat untuk berinvestasi dalam instrumen pasar modal jangka panjang ini. Sama halnya dengan obligasi konvensional, seorang investor yang akan berinvestasi pada sukuk pasti akan memperhatikan peringkat dari sukuk tersebut. Peringkat sukuk sangat membantu para investor yang ingin berinvestasi dalam bentuk obligasi, sehingga investor akan mengetahui return yang diperoleh beserta resiko yang ditanggung (Purwaningsih dalam Rosi, 2018).

Peringkat sukuk dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk faktor akuntansi dan non akuntansi. Faktor akuntansi yang dipakai untuk mengukur peringkat sukuk diantaranya adalah *leverage* dan *likuiditas*. *Leverage* digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). Jika rasio ini cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan

keuangan dan biasanya memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar. Faktor akuntansi yang kedua yang digunakan untuk mengukur peringkat sukuk adalah likuiditas. likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan rasio lancar (*currentratio*). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya (Almilia dan Devi, 2017).

Ada beberapa prosedur yang harus dilaksanakan dalam proses penerbitan sukuk yang tidak jauh berbeda dengan prosedur penerbitan obligasi secara umum. Karakteristik obligasi syariah menurut (Rahardjo dalam Neneng, 2011) adalah:

1. Obligasi syariah menekankan pendapatan investasi bukan berdasarkan kepada tingkat bunga (kupon) yang telah ditentukan sebelumnya. Tingkat pendapatan dalam obligasi syariah berdasarkan kepada tingkat rasio bagi hasil (nisbah) yang besarnya telah disepakati oleh pihak emiten dan investor.
2. Dalam sistem pengawasannya selain diawasi oleh pihak Wali amanat maka mekanisme obligasi syariah juga diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (di bawah Majelis Ulama Indonesia) sejak dari penerbitan obligasi sampai akhir dari masa penerbitan obligasi tersebut. Dengan adanya sistem

ini maka prinsip kehati-hatian dan perlindungan kepada investor obligasi syariah diharapkan bisa lebih terjamin.

3. Jenis industri yang dikelola oleh emiten serta hasil pendapatan perusahaan penerbit obligasi harus terhindar dari unsur nonhalal.

Sukuk dengan akad *mudharabah* ini adalah bagian dari beberapa macam struktur sukuk. Berbagai jenis struktur sukuk yang dikenal secara *international* dan telah mendapatkan *endorsement* dari *The Accounting and Auditing* dalam UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) antara lain:

1. Sukuk *Ijarah*, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *ijarah* di mana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.
2. Sukuk *Mudharabah*, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *mudharabah* dimana satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian atau (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya.
3. Sukuk *Musyarakah*, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *musyarakah* dimana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha.

4. Sukuk *Istishna*, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *istishna* dimana para pihak menyepakati jualbeli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang.

Ukuran perusahaan juga merupakan faktor penting yang menentukan sukuk bekerja dengan baik atau tidak. Hal ini dibuktikan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh asset perusahaan yang besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sejenisnya dapat teratasi (Sambharakreshna, 2010 : 71)

Penelitian yang dilakukan Chindi (2017) yang berjudul analisis pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap peringkat sukuk (studi empiris pada bank umum syariah yang menerbitkan sukuk di Indonesia tahun 2014-2016). Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Menurut Galih dkk (2014) yang berjudul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, produktivitas dan reputasi auditor terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa produktivitas dan reputasi auditor secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap peringkat sukuk. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Bibit (2018) yang berjudul analisis pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur sukuk terhadap peringkat sukuk (studi empiris pada perusahaan non keuangan yang sukuknya masih beredar periode tahun 2012-2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. *Leverage* dan struktur sukuk tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan Cahyaningtyas (2018) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada perusahaan penerbit sukuk di Kawasan Timur Tengah yang Diperingkat oleh *FitchRating* pada tahun 2013-2016). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat sukuk.

Penelitian ke lima yang dilakukan oleh Nining (2015) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi (Studi empiris pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Jakarta Islamic Index (JII) mengeluarkan sukuk pertama kali pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Dan memudahkan bagi para investor untuk mendapat banyak informasi lebih mengenai penanaman modal secara syariah.

Perusahaan dan institusi yang masuk daftar JII setiap tahun selalu dikontrol ketat, dan daftarnya selalu direvisi setiap 6 bulan sekali. Setiap perusahaan atau emiten yang ingin masuk ke dalam daftar index JII harus memenuhi beberapa syarat, antara lain sebagai berikut:

1. Jika bukan kelompok 10 kapitalisasi besar, perusahaan tersebut harus memiliki jenis usaha yang prinsip utamanya adalah syariah, dan minimal harus sudah berjalan 3 bulan.
2. Harus punya saham yang rasio kewajiban ke aktiva maksimalnya minimal 90 persen atau lebih besar, dan itu harus berdasarkan laporan keuangan yang dibuat dipertengahan tahun atau akhir tahun.
3. Harus punya minimal 60 saham berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar, dan 30 saham dengan urutan likuiditas rata-rata yang berdasarkan nilai perdagangan yang reguler. Keudanya harus sudah dimiliki minimal selama setahun terakhir.
4. Saham yang dimiliki tidak boleh berkaitan dengan usaha yang bersifat riba dan haram bagi muslim, misalnya terkait penjualan dan pendistribusian

minuman keras, judi, produk mengandung babi, serta barang-barang ilegal. Hal ini sebenarnya secara umum juga tak baik bagi indeks bisnis Indonesia.

Evaluasi indeks dan penggantian saham. *Jakarta Islamic Index (JII)* akan direview setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Melihat perubahan perusahaan yang terdaftar di JII maka perusahaan yang akan dipilih adalah perusahaan yang bertahan dan tetap menerbitkan sukuknya selama periode 2015-2018 yaitu perusahaan PT Summarecon Agung Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Astra Internasional Tbk, Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.

Berdasarkan lampiran tabel Tabel 1.1 memperlihatkan data dari nilai rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, struktur sukuk dan peringkat sukuk. Pada 4 perusahaan yang terus menerbitkan sukuk selama periode 2015-2018 dan terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Bisa dilihat bahwa pada tahun 2015 PT XL Axiata Tbk memiliki rasio profitabilitas yang minus sebesar (-0,04), dengan nilai *leverage* sebesar 64,46, likuiditas sebesar 0,760 dan ukuran perusahaan 58,844 dengan struktur sukuk *mudharabah* dan peringkat sukuk idB. Tahun 2016 rasio profitabilitas naik menjadi 0,68 dan *leverage* turun menjadi 47,02, likuiditas menurun menjadi 0,613 dengan ukuran perusahaan juga menurun menjadi 54,896 dengan

struktur sukuk mudharabah dan peringkat sukuk idBB. Tahun 2017 rasio profitabilitas kembali menurun menjadi 0,67, *leverage* naik menjadi 47,16, likuiditas naik menjadi 0,615, ukuran perusahaan yang juga meningkat menjadi 56,321 dengan struktur sukuk yang masih sama yakni *mudharabah* dengan peringkat sukuk idA. Tahun 2018 rasio profitabilitas kembali mengalami penurunan secara drastis menjadi minus sebesar (-0,14), *leverage* menurun menjadi 38,61, likuiditas naik menjadi 0,617, ukuran perusahaan naik menjadi 56,377 dengan struktur sukuk yang masih sama dengan tahun sebelumnya yakni *mudharabah* dan peringkat sukuk menjadi idA. Jika dilihat secara keseluruhan maka pada perusahaan PT XL Axiata mengalami naik turun yang sangat drastis pada rasio profitabilitas untuk tahun tertentu tetapi mengalami peringkat sukuk yang menjadi baik dan kembali turun terjal dengan struktur sukuk yang terus konsisten setiap tahunnya selama periode 2015-2018. Ini menyimpulkan bahwa peringkat sukuk pada tahun 2015 hingga 2018 adalah idBB.

Dilihat pada PT Astra Internasional Tbk. Pada tahun 2015 rasio profitabilitas sebesar 0,067, *leverage* sebesar 1,379, likuiditas sebesar 1,064, ukuran perusahaan sebesar 245,453 dengan struktur sukuk *mudharabah* dan peringkat sukuk idAAA. Pada tahun 2016 rasio profitabilitas mengalami kenaikan menjadi 0,076, *leverage* menurun menjadi 1,24, likuiditas naik menjadi 1,147, ukuran perusahaan naik menjadi 261,855 dengan struktur sukuk yang masih sama yakni *mudharabah* dan peringkat sukuk menurun menjadi idA. Tahun 2017 rasio profitabilitas naik menjadi 0,077, *leverage*

kembali turun menjadi 1,229, likuiditas menurun menjadi sebesar 1,122, ukuran perusahaan naik menjadi 295,646 dengan struktur sukuk *mudharabah* dan peringkat sukuk kembali turun menjadi idB. Tahun 2018 rasio profitabilitas naik kembali menjadi sebesar 0,084, *leverage* naik menjadi 1,247, likuiditas turun menjadi 1,024, ukuran perusahaan kembali naik menjadi 344,711 dengan struktur sukuk yang tetap setiap tahunnya yaitu *mudharabah* dengan peringkat sukuk yang kembali menjadi lebih baik idAAA. Di sini dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami peningkatan yang cukup besar setiap tahunnya dengan struktur sukuk yang juga terus konsisten selama periode 2015-2018 yaitu *mudharabah*. Dapat ditarik hasil bahwa penurunan *leverage* pada tahun 2016 dapat ditunjukkan kembali pada tahun 2017 hingga 2018 yang menjadikan performa peringkat sukuk yang sempat jatuh menjadi lebih baik menjadi idAAA.

Berdasarkan Tabel 1.1 tersebut dapat dilihat terdapat adanya indikasi fenomena gap dimana naik turunnya nilai profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan yang berubah searah dan atau tidak searah yang juga mempengaruhi perubahan peringkat sukuk. Hal tersebut yang menjadi pendorong bagi peneliti untuk melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk dilihat dari faktor keuangan yaitu kinerja keuangan dan ukuran perusahaan serta faktor non keuangan yaitu struktur sukuk. Dalam penelitian ini, penggunaan variabel yang diduga mempengaruhi peringkat sukuk mengacu pada beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat sukuk. Penelitian ini terdiri dari dua faktor yaitu faktor keuangan

dan non – keuangan. Faktor keuangan dilihat dari rasio keuangan yang terdiri dari rasio terpilih yakni rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan ukuran perusahaan (*size*) serta faktor non – keuangan yaitu struktur sukuk yang dianggap bisamemberikan pengaruh dalam memprediksi peringkat sukuk untuk perusahaan non keuangan berbasis syariah.

Berdasarkan uraian latar belakang situasi dan beberapa hasil penelitian di atas, peneliti ingin mengetahui lebih lanjut pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur sukuk apakah memiliki perbedaan signifikan atau tidak terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan yang sukuknya masih beredar di *Jakarta Islamic Index*. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur sukuk terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

1. Adakah Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018?
2. Adakah Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018?
3. Adakah Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018?
4. Adakah Pengaruh Struktur Sukuk terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari perumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018
2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Peringkat Sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018

4. Pengaruh Struktur Sukuk terhadap Peringkat Sukuk pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2018

D. Manfaat penelitian

Berdasarkan dari perumusan masalah maka tujuan penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi semua pihak diantaranya:

1. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan tentang pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur sukuk terhadap peringkat sukuk.

2. Bagi Perusahaan yang terdaftar di JII

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang keputusan Investasi dalam penentuan kinerja keuangan dan beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

3. Bagi Almamater

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan menambah ilmu pengetahuan serta dapat menjadi acuan atau kajian bagi penulisan dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Afani Damalia (2013) Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Peringkat Sukuk. Vol 2 No. 1
- Hery (2017). *Kajian Riset Akuntansi, mengulas berbagai hasil penelitian terkini dalam bidang akuntansi dan keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hery (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Nurvita (2014). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk (Stud Empiris pada Bank Umum Syariah yang menerbitkan sukuk di Indonesia tahun 2014-2016) *Vol.3 No. 2*.
- Irham Fahmi (2018). *Manajemen Kinerja, Teori dan Aplikasi*. Cetakan Kelima. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas . Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Riahi dan Belkaoui (2012). *Teori Akuntansi* (Edisi 5). Buku 2. Ahli Bahasa Ali Akbar Yulianto dan Kristia. Jakarta: Salemba Empat.
- Sofyan Sayari Harahap (2011) *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Cetakan Ke 11. Penerbit PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Soemitro Andi (2016). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana.
- Tutut Dewi Astuti (2010) Analisis Pengaruh DER, DPR, dan ROI Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bej Periode tahun 2005-2006. *Jurnal sosio- Humaniora*. Vol 1, No 01, 37-47.
- V Wiratna Sujraweni (2015) *Metodelogi Penelitian*. Buku 1. Edisi 14. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Zain Mohamad (2016). *Akuntansi Syariah. Seri Konsep dan Aplikasi Ekonomi dan Bisnis Islam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.