

# PENGARUH RASIO SOLVABILITAS DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PERINGKAT SUKUK

**Wirman**

[wirman@feb.unsika.ac.id](mailto:wirman@feb.unsika.ac.id)

Universitas singa perbangsa karawang

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk korporasi di Indonesia. Penelitian ini mengkaji peran rasio keuangan yang meliputi: rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas dari perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan purposive sampling, dengan kriteria: 1) perusahaan memiliki laporan tahunan 2016-2018, 2) perusahaan pada waktu untuk menerbitkan laporan tahunan, Peringkat Sukuk perusahaan, diterbitkan dari PT.PEFINDO 2016-2018. Penelitian ini menggunakan regresi logistik ordinal (PLUM) untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk sedangkan profitabilitas terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Penelitian ini menunjukkan variable independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 36,1% dan 63,9% nya dipengaruhi oleh variabel lain.

Kata kunci : Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Peringkat Sukuk.

Abstract

This research aims at providing empirical evidence on factor that affect sukuk rating corporation prediction in Indonesian. This study examines the role of finance ratio: profitability ratio and solvability ratio from firm. Method to sampling this research purposive sampling, criteria: 1) firm have annual report 2016-2018, 2) firm on time to publish annual report, 3) Sukuk rating of firm, published from PT.PEFINDO 2016-2018. The research uses ordinal logistic (PLUM) to test hypotheses. The result of this research indicate that the solvability ratio has a significant effect on sukuk ratings while profitability ratio has no significant effect on sukuk ratings. This research shows that the independent variable influences the dependent variable by 36,1% and 63,9% is influenced by other variable.

Keywords: Solvency Ratio, Profitability Ratio and Sukuk Ranking

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sumber pendanaan yang menjadi alternatif perusahaan dalam memperoleh modal, yaitu dengan menerbitkan instrumen keuangan perusahaan seperti saham, obligasi,

waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Menurut Siegel dan Shim dalam Fahmi (2012:55) pasar modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Sehingga dapat dikatakan pasar

modal sebagai sarana komunikasi para emiten dengan para investor dalam memperoleh sumber dana dan investasi. Salah satu instrumen keuangan yang terdapat di pasar modal yaitu obligasi. Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait (Fahmi, 2012:170)

Obligasi merupakan utang yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor dengan janji membayar bunga secara periodik selama periode tertentu. Padahal dalam Islam bunga merupakan riba yang jelas diharamkan. Untuk itu, dalam perkembangannya ada alternatif pengganti obligasi yang berbasis bunga (riba) yaitu obligasi syariah atau yang dikenal dengan nama sukuk. Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, tentang obligasi syariah adalah suatu surat berharga berjangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah tersebut berupa bagi

hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Rodoni, 2009:107). Sama halnya dengan obligasi konvensional, seorang investor yang akan berinvestasi pada sukuk pasti akan memperhatikan rating dari sukuk tersebut. Rating sukuk sangat membantu para investor yang ingin berinvestasi dalam bentuk obligasi, sehingga investor akan mengetahui return yang diperoleh beserta risiko yang ditanggung. Rating sukuk dinilai berdasarkan beberapa penilaian antara lain kinerja keuangan perusahaan, umur obligasi dan masih banyak faktor lainnya (Purwaningsih, 2013). Peran dari peringkat atau rating obligasi ini juga memberikan informasi dan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan.

Obligasi syariah atau sukuk mulai mewarnai pasar modal Indonesia sejak tahun 2002. Perusahaan yang mempelopori penerbitan obligasi syariah yaitu PT Indosat yang menerbitkan obligasi senilai Rp 175 Miliar. Obligasi yang pertama terbit pada 2002 dan 2003 rata-rata menggunakan akad mudharabah sedangkan pada tahun 2004 dan 2005 menggunakan akad ijarah. Akad ijarah sampai sekarang paling banyak diterbitkan, tercatat sampai 2010 ada 36 obligasi ijarah yang terbit dan

hanya ada 10 obligasi mudharabah.5 Pada tahun 2009, terjadi lonjakan penerbitan emisi sukuk dari 29 menjadi 43. Di tahun 2009 terjadi kenaikan emisi sukuk mencapai 48%. Di tahun 2008 tercatat nilai sukuk 5,4 Triliun dan di akhir tahun 2009 tercatat nilai emisi sukuk sebesar 7 Triliun (Arisanti:2012).

Sukuk mengalami perkembangan yang cukup pesat. Penerbitan sukuk korporasi di Pasar Modal dimulai pada tahun 2002 melalui penerbitan Obligasi 13 Syariah Mudharabah Indosat Tahun 2002 senilai Rp 175 miliar. Pada tahun berikutnya, jumlah emisi sukuk meningkat pesat. Namun demikian, pada tahun-tahun berikutnya hingga pada Agustus 2012 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2007 penerbitan sukuk mulai meningkat, bahkan pada tahun 2008 penerbitan sukuk mengalami peningkatan yang cukup drastis dibandingkan tahun-tahun sebelumnya dengan nilai emisi tertinggi yaitu Rp 2.3 triliun.

Gambar 1.1



Peringkat obligasi berperan sangat penting, karena dari peringkat tersebut menunjukkan kinerja dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya. Rating merupakan salah satu variabel yang diperhatikan oleh investor ketika memutuskan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Informasi yang terkandung dalam rating akan menunjukkan sejauh mana kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya atas dana yang diinvestasikan oleh investor. Perusahaan yang memiliki rating yang tinggi, biasanya lebih disukai oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang perusahaan dimana memiliki rating yang sangat rendah. Oleh sebab itu, agar obligasi suatu perusahaan yang memiliki rating yang cukup rendah dapat dijual di pasar, maka biasanya investor akan menuntut suatu premi yang lebih tinggi, sebagai suatu kompensasi atas risiko yang ditanggung oleh investor (Mardiah, 2016).

Peringkat sukuk dilakukan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (rating agency). Lembaga ini melakukan analisis terbaru mengenai kinerja sukuk atas dasar asumsi yang relatif independen. Setiap laporan keuangan yang baru diterbitkan atau munculnya kejadian penting yang menyangkut perseroan serta bersifat

material dan berdampak bagi kemampuan pembayaran kewajiban utang akan mengubah posisi hasil peringkat sukuk, begitu juga sebaliknya. Sukuk yang memiliki peringkat tinggi ditandai dengan fundamental keuangan dan usaha yang kuat, serta memiliki citra yang baik di hadapan publik. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa peringkat sukuk sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan sukuk tersebut (Endri, 2011).

Penelitian ini menggunakan PT Pemeringkat Efek Indonesia atau yang lebih dikenal dengan PEFINDO sebagai acuan dalam menentukan peringkat sukuk. PEFINDO merupakan rating agency tertua di Indonesia. Hingga saat ini PEFINDO telah memberi peringkat kepada lebih dari 500 perusahaan dan pemerintah daerah. Selain itu, instrumen pasar modal seperti obligasi, sukuk, medium-term notes telah diperingkat oleh PEFINDO. PEFINDO juga merupakan market leader rating agency di Indonesia. Dengan menggunakan peringkat yang diberikan oleh PEFINDO diharapkan penelitian ini dapat mencakup sebagian besar sukuk yang telah diterbitkan di Indonesia. Karena kebanyakan sukuk diperingkat oleh PEFINDO. Peringkat sukuk yang diberikan oleh agen pemeringkat

dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu investment grade dan non-investment grade. Obligasi investment grade memiliki peringkat AAA, AA, A dan BBB. Sedangkan untuk non-investment grade dengan peringkat BB, B, CCC dan D. Investment grade merupakan obligasi dengan risiko kredit yang rendah sehingga berperingkat 3 tinggi. Non investment grade merupakan obligasi yang memiliki risiko tinggi sehingga berperingkat rendah (Melis, 2015).

Karena sukuk memiliki fungsi yang sama dengan obligasi, maka dalam hal pemeringkatan pun tidak jauh berbeda. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu faktor kualitatif dan faktor kuantitatif. Faktor kuantitatif yaitu dilihat dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, dan rasio aktivitas. Semakin baik rasionya semakin tinggi peringkatnya. Faktor kualitatif yaitu faktor lingkungan hidup, provisi penjamin, stabilitas, regulasi dan lain sebagainya (Brigham dan Houston, 2013:300).

Pada penelitian ini digunakan dua rasio keuangan yaitu: rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Variabel rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan debt to equity ratio. Menurut penelitian Mardiah (2016), Abugasem (2015),

Malia (2015), dan penelitian yg berjudul “The Predictive Accuracy of Sukuk Rating; Multinomial Logistic and Neural Network Inferences” (2013) menemukan bukti empiris bahwa rasio keuangan yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap variabel peringkat sukuk. Sementara pada penelitian Pebruary (2016), dan penelitian Afiani (2013) menemukan bukti empiris bahwa rasio keuangan yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap variabel peringkat sukuk.

Variabel rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan return on assets. Menurut penelitian Mardiah (2016), Pebruary (2016), Afiani (2013), dan penelitian yg berjudul “The Predictive Accuracy of Sukuk Rating; Multinomial Logistic and Neural Network Inferences” (2013) menemukan bukti empiris bahwa rasio keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap variabel peringkat sukuk. Sementara pada penelitian Abugasem (2015), Malia (2015) menemukan bukti empiris bahwa rasio keuangan yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap variabel peringkat sukuk.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kejelasan seberapa besar pengaruh rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk pada

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Laporan Keuangan**

Menurut Munawir (2000: 2), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan sehubungan dengan dana atau aktivitas perusahaan tersebut.

Menurut Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty (2002 : 52), Analisis laporan keuangan mencakup pengaplikasian berbagai alat dan tehnik analisis pada laporan dan data keuangan untuk memperoleh ukuran-ukuran dan hubungan-hubungan yang berguna dalam proses pengambilan keputusan.

### **Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan Yaitu membandingkan suatu pos dengan pos lain dalam laporan keuangan untuk melihat kinerja pengelolaan keuangan. Kategori analisis rasio keuangan menurut Kasmir dikutip dalam Weston (2008: 106) antara lain Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio), Rasio Solvabilitas (Leverage Ratio), Rasio Aktivitas (Activity Ratio) dan Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio).

### **Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)**

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (kurang dari 1 tahun) apabila jatuh tempo. Rasio ini menjadi perhatian para Kreditur Jangka Pendek (Kasmir,2008: 128).

#### **1. Rasio Lancar (Current Ratio)**

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Standar umum rata-rata industri minimal 200% (2:1) atau 2 kali, artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada dititik aman dalam jangka pendek (Kasmir,2008: 135).

#### **2. Rasio Cepat (Quick Ratio)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Standar umum rata-rata industri adalah 100% (1 : 1) atau 1,5 kali dimana keadaan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak harus menjual persediaan bila hendak melunasi

utang lancar, tetapi dapat menjual surat berharga atau penagihan piutang (Kasmir,2008: 138).

#### **3. Rasio Kas (Cash Ratio)**

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Standar umum rata-rata industri untuk rasio kas adalah 50% dimana keadaan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Namun, kondisi rasio kas yang terlalu tinggi juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau yang tidak atau belum digunakan secara optimal. Sebaliknya apabila rasio kas dibawah rata-rata industri, kondisi kurang baik ditinjau dari rasio kas karena untuk membayar kewajiban masih memerlukan waktu untuk menjual sebagian dari aktiva lancar lainnya (Kasmir,2008: 140)

#### **Definisi solvabilitas**

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan/dilikuidasi (Kasmir,2008: 151). Jenis-jenis Rasio Solvabilitas (Leverage Ratio):

### 1. Debt To Asset Ratio

Rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran rata-rata industri adalah 35% (Kasmir,2008: 156).

### 2. Debt To Equity Ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Standar umum rata-rata industri sebesar 90%, bila diatas rata-rata perusahaan dianggap kurang baik (Kasmir,2008: 159).

### 3. Long Term Debt To Equity Ratio

Rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir,2008: 159).

### Definisi Aktivitas

Rasio Aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir,2008: 114). Jenis-jenis Rasio Aktivitas (Activity Ratio):

#### 1. Perputaran Piutang (Receivable Turn Over)

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Standar umum rata-rata industri untuk perputaran piutang adalah 15 kali. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika rasio semakin rendah ada over investment dalam piutang (Kasmir,2008: 176).

#### 2. Perputaran Persediaan (Inventory Turn Over)

Rasio untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (inventory) ini berputar dalam suatu periode. Standar umum rata-rata industri adalah 20 kali. Apabila mencapai sampai 20 kali

berarti inventory turn over lebih baik, perusahaan tidak menahan sediaan dalam jumlah yang berlebihan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan likuid persediaan semakin baik. Demikian pula apabila perputaran sediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang sediaan yang menumpuk. Hal ini akan mengakibatkan investasi dalam tingkat pengembalian yang rendah (Kasmir,2008: 180).

### **3. Perputaran Modal Kerja (Working Capital Turn Over)**

Mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, dibandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Apabila perputaran modal kerja yang rendah, dapat diartikan perusahaan sedang kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan atau piutang atau saldo kas yang terlalu besar. Demikian pula sebaliknya jika perputaran modal kerja tinggi, mungkin disebabkan tingginya perputaran persediaan atau

perputaran piutang atau saldo kas yang terlalu kecil. Rata-rata industri untuk perputaran modal kerja adalah 6 kali (Kasmir,2008: 182).

### **4. Perputaran Total Aktiva (Total Asset Turn Over)**

Mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Standar umum rata-rata industri untuk rasio ini adalah 2 kali, jika dibawah standar berarti perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki dan perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya atau mengurangi sebagian aktiva yang kurang produktif (Kasmir,2008: 185).

### **Definisi Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir,dikutip dalam Weston,2008: 106). Jenis-jenis Rasio Profitabilitas:

#### **1. Profit Margin (Profit Margin On Sales)**

Rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara Pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga

dikenal dengan nama profit margin. Terdapat dua rumus untuk mencari profit margin, yaitu sebagai berikut (Kasmir,2008: 199):

- **Margin Laba Kotor**

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan. Standar umum rata-rata industri untuk profit margin adalah 30%, jika berada diatas rata-rata maka margin laba suatu perusahaan baik (Kasmir,2008: 200).

- **Margin Laba Bersih**

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Standar umum rata-rata industri untuk net profit margin adalah 20%, jika berada di atas rata-rata industri maka margin laba suatu perusahaan baik, begitu pun sebaliknya (Kasmir,2008: 201).

## **2. Hasil Pengembalian Investasi (Return On Investment/ROI)**

Rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang

digunakan daam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Standar umum rata-rata industri adalah 30%. Bila dibawah ratarata maka keadaan perusahaan tidak baik, demikian pula sebaliknya (Kasmir,2008: 202).

## **3. Hasil pengembalian Ekuitas (Return On Equity/ROE)**

Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Standar umum rata-rata industri untuk ROE adalah 40% (Kasmir,2008: 205).

## **4. Laba Per Lembar Saham Biasa (Earning Per Share of Common Stock)**

Disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi (Kasmir,2008: 207).

### **Peringkat Sukuk**

Berdasarkan Fatwa DSN-MUINo. 32/DSNMUI/IX/2002, Sukuk (Sukuk Syariah) didefinisikan sebagai surat berharga jangka panjang berprinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang sukuk dimana emiten diwajibkan untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo. Menurut Standar Syariah The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) No.17 tentang Investment Sukuk, sukuk adalah sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti atas bagian kepemilikan yang tak terbagi terhadap suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa, atau atas kepemilikan suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu. Sedangkan definisi sukuk dalam PSAK 110 yaitu efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas aset berwujud tertentu, manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa yang sudah ada maupun yang akan ada, aset proyek tertentudan kegiatan investasi yang telah ditentukan.

Rating sukuk merupakan

indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan sewa/margin hutang sukuk. Rating sukuk diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang independen. PT.PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) merupakan lembaga pemeringkat sekuritas hutang independen. Rating sukuk mencerminkan skala risiko dari semua sukuk yang diperdagangkan, yaitu menunjukkan skala keamanan sukuk dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi rating semakin menunjukkan bahwa sukuk tersebut terhindar dari risiko kegagalan.

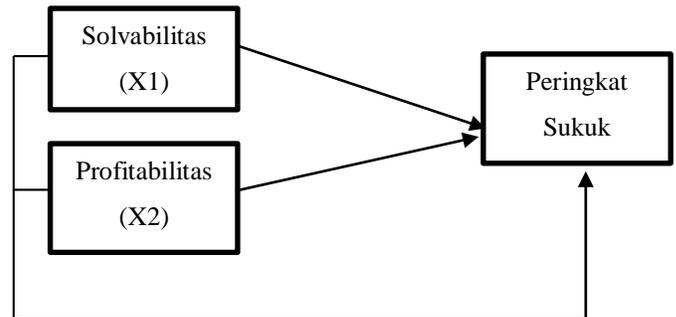
Seorang pemodal yang tertarik untuk membeli sukuk tentunya harus memperhatikan rating sukuk yang merupakan skala risiko dari semua sukuk yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu sukuk bagi pemodal. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuannya dalam membayar bagi hasil dan pelunasan pokok pinjaman, (Amalia, 2013).

Rating sukuk adalah suatu standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat terkemuka sukuk yang mencerminkan kemampuan penerbit sukuk dan kesediaan mereka untuk membayar bunga dan pembayaran pokok sesuai jadwal. Badan-badan ini

menggunakan alat kuantitatif dan penilaian kualitatif untuk mengevaluasi kelayakan kredit dari penerbit. Secara umum, hanya sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan terbesar dan terkuat yang menunjukkan kredit relatif tinggi. Peringkat kualitas tertinggi adalah triple A. Tingkat Peringkat turun ke triple C sebagai kemungkinan gagal bayar meningkat dan akhirnya ke D, atau default. Analis dan para investor sering menggunakan peringkat sebagai deskriptor dari kualitas kredit emiten sukuk daripada deskripsi kualitas sukuk sendiri (Hull, Predescu, dan White, 2004).

Indonesia memiliki lembaga pemeringkat efek yang disebut PT. Pefindo. Pemeringkatan sukuk sangat diperlukan untuk mencerminkan kemampuan emiten memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, dengan kualitas sukuk yang baik maka akan semakin meningkatkan minat investor untuk memilih berinvestasi pada sukuk. Adapun teknis pemeringkatan sukuk korporasi di Indonesia agak berbeda dengan pemeringkatan sukuk korporasi konvensional karena dalam penerbitan sukuk, pemeringkatan juga dilakukan dengan menelaah aset dasar atau underlying asset yang digunakan sebagai jaminan untuk pelunasan hutang.

### KERANGKA KONSEPTUAL



### HIPOTESIS

**H<sub>1</sub>** : Diduga Rasio Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk periode tahun 2016-2018.

**H<sub>2</sub>** : Diduga Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk periode tahun 2016-2018.

**H<sub>3</sub>** : Diduga Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk periode tahun 2016-2018.

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah Deskriptif Verifikatif dengan pendekatan yaitu kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Teknik purposive sampling merupakan pengambilan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

Kriteria yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan penerbitan sukuk yang terdaftar di BEI dan sukuk yang di peringkatkan oleh PT. PEFINDO periode 2016-2018.

### **VARIABEL PENELITIAN**

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependent dan dua variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat sukuk, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Solvabilitas, dan Profitabilitas.

#### **Peringkat Sukuk**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Peringkat sukuk. Peringkat atau rating obligasi syariah (sukuk) merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok utang atau bagi hasil obligasi syariah, yaitu mencerminkan skala resiko dari semua oligasi syariah yang di perdagangkan. Pengukuran peringkat obligasi menggunakan interpretasi dari penelitian Gu dan Zhao (2006) dan Sari (2010) yang menggunakan kode. Dengan maksud bobot yang tinggi lebih mempresentasikan peringkat lebih tinggi.

#### **Solvabilitas**

Variabel Independen dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi Debt to Equity Ratio. Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

#### **Profitabilitas**

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diprosikan dengan return on assets (ROA). Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva. Adapun menurut ROA dirumuskan sebagai berikut :

$$Return\ On\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

### **HASIL PENELITIAN**

Penelitian ini menganalisis pengaruh risiko solvabilitas dan profitabilitas terhadap Peringkat sukuk. Perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini adalah PT. data diambil per tahun selama periode 2016-2018. Dalam penelitian ini menggunakan populasi adalah perusahaan penerbitan sukuk yang terdaftar di BEI dan sukuk yang di peringkatkan oleh PT. PEFINDO periode 2016-2018, sedangkan untuk sampel menggunakan teknik purposive sampling.

## Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	,264	,142		1,855	,075
1	X1	,001	,000	,582	3,731	,001
	X2	,043	,024	,277	1,778	,087

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, terlihat bahwa variabel DER terbukti berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Sukuk, sedangkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

### **Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Peringkat sukuk**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah peningkatan DER akan meningkatkan peringkat sukuk. Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai beta variabel DER sebesar 0,582 atau 58 % sehingga DER berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.

Hasil yang positif menunjukkan bahwa peningkatan DER akan meningkatkan peringkat sukuk. Nilai signifikansi adalah 0,001 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 jadi variabel DER berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Sukuk. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

### **Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap Peringkat sukuk**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah peningkatan ROA akan meningkatkan Peringkat sukuk Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai beta variabel ROA sebesar 0,277 atau 28% sehingga Return On Assets berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Hasil yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan return on assets akan menurunkan peringkat suku . Nilai signifikansi variabel Return on assets adalah 0,087 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak.

### **Uji t parsial ( uji t pertama solvabilitas(DER))**

Berdasarkan tabel output coefficients diketahui nilai t hitung variabel DER sebesar 3,731. karna nilai t hitung sebesar  $3,731 > 2,052$  , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  di terima. Artinya terdapat pengaruh antara DER(X1) terhadap Peringkat

sukuk.

**Uji t parsial ( uji t kedua Provitabilitas (ROA))**

Berdasarkan tabel output coefficients diketahui nilai t hitung variabel ROA sebesar 1,778. karna

nilai t hitung sebesar  $1,778 < 2,052$  , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  di terima. Artinya tidak terdapat pengaruh antara ROA (X2) terhadap Peringkat sukuk.

**Model Summary**

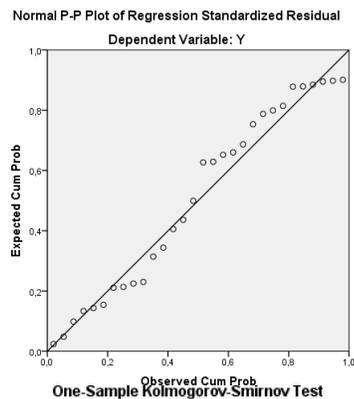
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,601 <sup>a</sup>	,361	,314	,38600

Analisis pengaruh Solvabilitas (DER) dan profitabilitas (ROE) bersama-sama terhadap Peringkat Sukuk sebesar 0,361 atau 36,1%. Ini berarti bahwa profitabilitas (ROE) dan Solvabilitas (DER) bersama-sama terhadap Peringkat Sukuk sebesar 36,1% dan 63,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

**1. Uji Asumsi Klasik**

a) Uji Normalitas

Dari grafik normal probability plots diatas dapat dijelaskan bahwa titik plot mengikuti garis diagonal. Hal ini dapat di simpulkan bahwa semua data berdistribusi normal dan memnuhi asumsi klasik normalitas.



		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37245348
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,111
	Negative	-,131
Kolmogorov-Smirnov Z		,720
Asymp. Sig. (2-tailed)		,678

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji One-sampel Kolmogorof Smirnov test di peroleh nilai Asymp.sig.(2- tailed) sebesar 0,678. Karna nilai 0,678 lebih besar dari 0,05, maka dapat di simpulkan bahwa data berdistribusi normal. hasil uji One-sampel Kolmogorof Smirnov test konsisten dengan hasil grafik Normal Probability Plot sebelumnya.

## b) Uji Multikolinieritas

		Y	X1	X2
Pearson Correlation	Y	1,000	,535	,180
	X1	,535	1,000	-,168
	X2	,180	-,168	1,000
Sig. (1-tailed)	Y	.	,001	,171
	X1	,001	.	,188
	X2	,171	,188	.
N	Y	30	30	30
	X1	30	30	30
	X2	30	30	30

Dari hasil multikolinieritas di peroleh nilai korelasi antara variabel independent yakni: korelasi X1 dengan X2 sebesar -0,168 tidak melebihi 0,90 artinya semua variable independent tidak mengidentifikasi adanya multikolinieritas.

**KESIMPULAN**

Hasil penelitian menunjukkan beberapa faktor yang dapat dikelola untuk menjaga posisi solvabilitasnya yang dapat mempengaruhi Peringkat sukuk . Terdapat 2 variabel independen yaitu DER, dan ROA. Pada hasil uji regresi linear berganda nilai beta variabel DER sebesar 0,582 atau 58 % dan beta variabel ROA sebesar 0,277 atau 28% , sedangkan hasil uji t hitung variabel DER sebesar 3,731 dan variabel ROA sebesar 1,778. Berdasarkan hasil penelitin tersebut, Solvabilitas (DER) berpengaruh

signifikan terhadap Peringkat sukuk, sedangkan profabilitas (ROA) terbukti berpengaruh tidak signifikan terhadap Peringkat Sukuk.

Dalam penelitian ini menunjukkan variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 36,1% dan 63,9% nya dipengaruhi oleh variabel lain.

**DAFTAR PUSTAKA**

- AAOIFI. 2004. Accounting, Auditing and Governance Standards for Islamic Financial Institutions. (<http://www.aaofi.com>). Diakses Pada Tanggal 3 Januari 2020.
- Abugasem, Muhamad et al. "The Influence of Corporate Governance, Financial Ratio and Sukuk Structure on Sukuk Rating". *Prodia Economics and Finance* 31 (2015) 62-74.
- Amalia, Dewi, and Prima Citra Devi. 2007. Faktor—Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Any Arisanti. Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan Dan Metode Economic Value Added Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terhadap Di BEI Periode Tahun 2012 - 2014. *Bisnis Ekonomi dan Akuntansi*.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen*

- Keuangan. Jakarta:  
Salemba Empat.
- Dwi Prastowo, Rifka Juliaty. 2002. Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta : Unit Penerbit & Percetakan AMP YKPN.
- Endri. (2011). Evaluasi Efisiensi Teknis Perbankan Syariah di Indonesia: Aplikasi Two-Stage Data Envelopment Analysis. Forum Riset Perbankan Syariah. Ikatan Ahli Ekonomi Islam dan Bank Indonesia.
- Fahmi Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Bandung : Alfabeta.
- Hull, J., Predescu, M. and White, A. (2004) The Relationship between Credit Default Swap Spreads, Bond Yields, and Credit Rating Announcements. *Journal of Banking and Finance*, 28, 2789-2811.
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Mardiah, 2016. Analisis Kinerja Pembiayaan Take Over pada Btn Syariah di Tahun 2014- 2015. *Finance: a Research Journal on Islamic Finance*.
- Melis, 2015. Prinsip dan Batasan Konsumsi Islami. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah* 1.
- Prastowo, Dwi dan Juliaty, Rifka. 2005. Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi, Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Rodoni, Ahmad. 2009. "Investasi Syariah". Lembaga Penelitian UIN, Jakarta.
- S. Munawir. 2004. Analisis Laporan Keuangan, Edisi ke Empat. Yogyakarta: Liberty
- Septi Purwaningsih. 2013. Faktor Yang Mempengaruhi Rating Sukuk Yang Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non-Akuntansi. *Accounting Analysis Journal*, Vol 2 No. 3.