
**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT SEWA
SUKUK IJARAH STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG
MENERBITKAN SUKUK IJARAH DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015-2020.**

Eka Nuraini Rachmawati¹

¹*Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau*

E-mail: ekanuraini@eco.uir.ac.id

Randi Saputra²

²*Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau*

E-mail: randisaputra@eco.uir.ac.id

Rummani Mujahidah³

³*Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau*

Submitted: 28 Januari 2022, Accepted: 07 Februari 2022, Published: 07 Februari 2022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 perusahaan dengan metode analisis yang digunakan yaitu Analisis Kuantitatif, Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah dan secara simultan Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

Kata Kunci: Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER), Sukuk Ijarah.

ABSTRACT

This study aims to determine whether Gross Domestic Product, Company Size, Bond Maturity, Debt to Equity Ratio (DER) affect the Sukuk Ijarah Rental Rate (Case Study on Companies Issuing Sukuk Ijarah In Indonesia Stock Exchange 2015-2020). The sample used in this study were 5 companies with the analytical method used, namely Quantitative Analysis. The results showed partially the variables Gross Domestic Product, Company Size, and Debt to Equity Ratio (DER) had no significant effect on the rental rate of Sukuk Ijarah and simultaneously Bond Maturity has a significant effect on the Rental Rate of Sukuk Ijarah.

Keywords: *Gross Domestic Product, Company Size, Debt to Equity Ratio, Sukuk Ijarah*

PENDAHULUAN

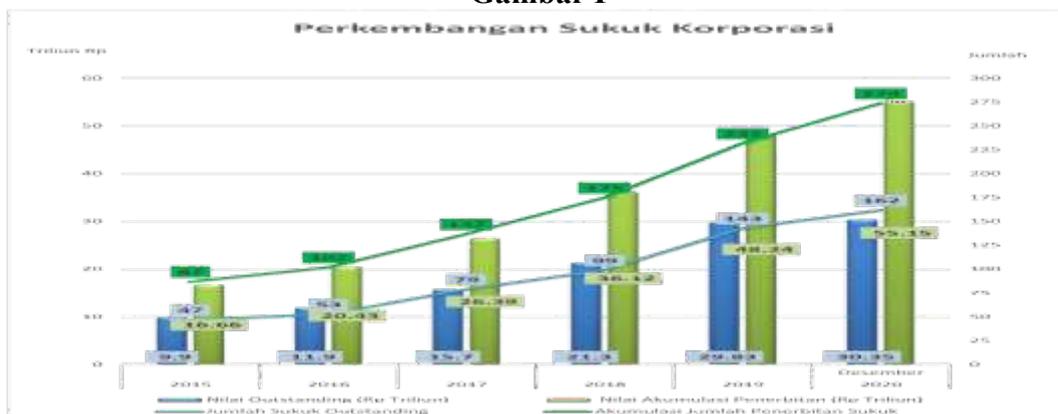
Pasar modal merupakan instrumen sistem keuangan sebagai tolak ukur perkembangan ekonomi suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah meningkat seiring dengan majunya perekonomian di Indonesia. Seiring perkembangan pasar modal, maka

dikembangkan pula pasar modal syariah. Pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

Pasar modal syariah (Islamic stock exchange) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islam. (Rodoni, 2009). Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

Salah satu instrument investasi yang terdapat dalam pasar modal itu adalah sukuk atau yang lebih dikenal masyarakat dengan sebutan obligasi syariah. Obligasi syariah (sukuk) mulai dikenal di Indonesia pada tahun 2002, Indonesia menerbitkan obligasi syariah (sukuk) pertama dengan akad mudharabah. Sukuk atau obligasi syariah ini merupakan salah satu bentuk transaksi terobosan baru dalam dunia keuangan Islam, meskipun istilah tersebut memiliki akar sejarah yang panjang, namun sukuk dinilai sebagai bentuk produk yang inovatif dalam pengembangan sistem keuangan syariah kontemporer.

Gambar I



Sumber : OJK, 2021

Berdasarkan gambar diatas, yaitu berupa data yang didapat dari statistik Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa suku korporasi mengalami perkembangan sangat pesat. Hingga periode desember 2020 sudah diterbitkan 274 sukuk korporasi dengan total nilai akumulasi penerbitan sebanyak Rp 55,15 miliar. Sedangkan untuk jumlah sukuk yang outstanding hingga Desember 2019 yaitu sebanyak 162 sukuk korporasi dengan total akumulasi jumlah suku outstanding Rp 30,35 miliar.

Menurut Heru Sudarsono (2008), obligasi syariah bukan merupakan utang berbunga tetapi sebagaimana yang terdapat dalam obligasi konvensional, merupakan penyertaan dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Obligasi Syariah atau biasa dikenal dengan Sukuk, kini menjadi salah satu alternatif pilihan investor dalam berinvestasi yang cukup menarik.

Pasalnya sukuk ini bisa memberikan imbal hasil (return) yang lebih tinggi dari bunga deposito namun memiliki risiko yang relatif rendah dengan prinsip-prinsip syariah. Layaknya dengan obligasi konvensional, sukuk ini dapat diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan (korporasi) dengan memiliki jangka waktu dan nilai imbal hasil tertentu. Sukuk merupakan cerminan kepemilikan aset berwujud yang disewakan atau akan disewakan dan bukan berupa surat hutang. Hal ini juga yang membedakan antara sukuk dengan obligasi konvensional pada umumnya. Pada sukuk, imbal hasil yang diberikan adalah berupa uang sewa (ijarah) dengan persentase tertentu sesuai dengan prinsip syariah Islam yang tidak mengandung unsur riba. Imbal hasil sukuk ini juga akan dibayarkan secara rutin pada periode tertentu dan nilai pokok pinjaman akan dibayarkan pada saat jatuh tempo.

Pada tahun 2004 terbit obligasi syariah dengan akad ijarah, meskipun penerbitan obligasi syariah ijarah 2 tahun lebih lambat dengan obligasi syariah mudharabah, namun perkembangannya lebih pesat. Sukuk dengan akad ijarah pertama kali digunakan oleh Obligasi Syariah Matahari Putra Prima setelah dikeluarkannya fatwa tentang obligasi syariah ijarah (Fatwa DSN-MUI No.41/DSNMUI/ III/2004). Dalam sukuk ijarah, keuntungannya sudah dapat diketahui secara pasti dan sejak awal, karena sifatnya sebagai sewa atas guna barang (fee/sewa). Maka hasil investasi bersifat mendekati pasti karena merupakan imbalan sewa atau upah atas pemakaian manfaat dari objek pembiayaan. Pengambilan modal awal disamping nilai pembayaran atas penjualan objek pembiayaan pada akhir masa pembiayaan, sehingga dari imbalan sewa juga dapat diperhitungkan sebagai cicilan atas pengambilan modal awal Sukuk ijarah merupakan produk yang terakhir yang tumbuh dengan cepat dalam pasar modal dan permintaan yang tinggi oleh investor dan institusi pembiayaan Islam menyebabkan sukuk ijarah ini semakin berkembang. Di sisi *supply* juga telah banyak negara yang mendapatkan keuntungan dalam meningkatkan sumber dana dari keperluan fiskal dan pembiayaan jangka panjang terhadap proyek-proyek pembangunan yang besar.

Keunggulan sukuk ijarah dibandingkan dengan akad murabahah adalah akad ijarah lebih fleksibel dalam hal objek transaksi. Pada akad murabahah, objek transaksi haruslah berupa barang. Sedangkan pada akad ijarah, objek transaksi dapat berupa jasa, pariwisata dan hal lainnya yang tidak bertentangan dengan syariah kemudian dibandingkan dengan akad investasi, akad ijarah mengandung risiko usaha yang lebih rendah yaitu adanya pendapatan sewa yang relatif tetap. Sukuk ijarah dipandang memiliki keunggulan dengan tingkat return tetap sehingga akad ini dipilih investor yang menghindari risiko dan mengharapkan return investasi yang pasti. Pada dasarnya penetapan sewa (yield) sukuk itu penting karena untuk melindungi dana dari inflasi, dan bukan merupakan instrumen untuk meraih gain atau keuntungan. Sementara bagi perusahaan penerbit sukuk, harapannya inflasi akan tertekan karena jumlah dana tunai yang beredar di masyarakat berkurang karena diendapkan di sukuk ini. Jadi pembeli sukuk akan memperoleh manfaat, yaitu dananya terlindung dari inflasi, dan tingkat inflasi itu sendiri akan menjadi lebih rendah dari sebelumnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat sewa sukuk ijarah yang terdaftar di bursa efek Indonesia pertama adalah Produk Domestik Bruto (PDB) mengukur pendapatan dan pengeluaran total pada perekonomian. Karena PDB adalah ukuran paling luas untuk keseluruhan kondisi perekonomian, PDB merupakan tempat alamiah untuk memulai analisis tentang siklus bisnis. Tujuan PDB adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam suatu uang tertentu selama periode tertentu. Mankiw (2006).

Tabel 1.1
Data mengenai Produk Domestik Bruto Indonesia Menurut Komponen
Pengeluaran Atas Dasar Harga Berlaku 2015-2020

No	Tahun	Ln PDB
1	2015	16,26
2	2016	16,33
3	2017	16,42
4	2018	16,51
5	2019	16,58
6	2020	16,55

Sumber : Badan Pusat Statistik data diolah 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.1 terlihat bahwa Produk Domestik Bruto dari tahun 2015 hingga 2019 mengalami fluktuasi atau naik turun. Nilai rata-rata Produk Domestik Bruto tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu 16,58 sedangkan nilai yang terendah pada tahun 2015 yaitu 16,26.

Menurut Brigham & Houston (2010), “Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”. Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

Tabel 1.2
Data mengenai Ukuran Perusahaan Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	21,00	20,97	21,01	18,55	21,18	21,20
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	15,42	15,58	15,67	15,71	15,74	15,78
3	ISAT	PT Indosat Tbk	17,83	17,74	17,74	17,79	17,96	17,96
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	17,89	17,82	17,85	17,87	17,95	18,03
Rata-rata			18,03	18,03	18,07	17,48	18,21	18,24

Sumber : Data olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 ukuran perusahaan yang tertinggi adalah pada perusahaan PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,00% dan yang terendah pada perusahaan PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar

15,42%. Pada tahun 2016 ukuran perusahaan tertinggi adalah masih pada perusahaan PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 20,97% dan yang terendah kembali lagi pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,58%. Pada tahun 2017 ukuran perusahaan tertinggi masih pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 21,01 dan yang terendah masih PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,67%. Pada tahun 2018 ukuran perusahaan tertinggi masih bertahan pada PT perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 18,55% dan yang terendah masih pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,71%. Pada tahun 2019 ukuran perusahaan yang tertinggi masih tetap pada PT perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,18% dan yang terendah pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,74%, dan yang terakhir pada tahun 2020 ukuran perusahaan yang tertinggi masih bertahan pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 21,20% dan yang terendah pada PT Aneka Gas Industri Tbk sebesar 15,78%.

Obligasi merupakan salah satu bagian dari produk *Fixed Income Securities* (Pendapatan Tetap) dikenal sebagai alternatif untuk instrumen pembiayaan / investasi yang memberikan pendapatan bagi investor dengan kondisi nilai pendapatan dan waktu yang telah ditentukan sebelumnya.

Tabel 1.3
Data Mengenai Jatuh Tempo Obligasi Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0	5	15	20	20	15
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	0	5	3	5	3	0
3	ISAT	PT Indosat Tbk	10	10	3	7	10	10
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	7	0	7	10	10	0

Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.3 diatas, masa jatuh tempo diatas dapat dilihat jelas bahwa sisa jatuh tempo pada perusahaan diatas ada yang lama dan panjang, yang berarti obligasi tersebut beresiko tinggi dengan kemungkinan adanya gagal bayar. Dan jika obligasi dengan sisa jatuh tempo yang pendek, maka akan semakin diminati oleh investor karena dianggap memiliki resiko lebih kecil.

Debt Equity Ratio adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan utang. Kasmir (2014).

Tabel 1.4
Data Mengenai Debt to Equity Ratio 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					
			2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	0,63	0,45	0,54	0,61	0,73	0,57
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	1,79	1,09	0,88	1,11	1,13	0,66
3	ISAT	PT Indosat Tbk	3,18	2,59	2,42	3,38	3,58	2,11
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	3,18	1,59	1,60	2,14	2,28	1,55
		Rata-rata	2,19	1,43	1,36	1,81	1,93	1,22

sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan dari data tabel 1.4 menunjukkan bahwa DER mengalami kenaikan dan penurunan. Terlihat pada tahun 2015 DER tertinggi adalah PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,18% dan DER terendah adalah PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 0,63% . Pada tahun 2016 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 2,59% dan DER terendah adalah PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,45%. Pada tahun 2017 DER tertinggi adalah masih tetap kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 2,42% dan DER terendah adalah masih kembali ke PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,54%. Kemudian pada tahun 2018 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,38% dan DER terendah adalah masih kembali ke PT Perusahaan Persero Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,61%. Pada tahun 2019 DER tertinggi adalah masih kembali ke PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3,58% dan DER terendah masih kembali pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) yaitu sebesar 0,73%. Dan yang terakhir pada tahun 2020 DER yang tertinggi masih pada PT Indosat Tbk sebesar 2,11% dan yang terendah pada PT Perusahaan Listrik Negara (persero) sebesar 0,57%.

Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas dapat merumuskan masalah yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut: “Apakah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)?”.

Tujuan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas yang telah dirumuskan, tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut: “Untuk mengetahui apakah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Signaling Theory merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Signalling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Keterlibatan Signalling Theory dalam hal ini yaitu perusahaan sebagai pihak penerbit obligasi syariah (sukuk) ijarah akan memperhatikan reaksi investor terhadap informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk) ijarah tersebut. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar.

Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan produk dan mekanisme transaksi yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai efek syariah sesuai dalam peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah. Menurut undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995, pengertian pasar modal ialah “kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek” (pasal 1 angka 13).

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Pasar modal sebagai salah satu kegiatan ekonomi modern dapat dikonverikan ke dalam lembaga keuangan syariah yang merupakan bagian dari sistem ekonomi islam. Pasar modal adalah tempat memperdagangkan surat berharga (efek) sebagai instrumen keuangan jangka panjang. Untuk dapat menjadi bagian dari lembaga keuangan syariah, pasar modal perlu dilakukan pembenahan baik dari segi cara bertransaksi (*akad*) maupun produk yang dihasilkan perusahaan (emiten) yang bersangkutan. Salah satu upaya pembenahan dari segi akad yang dijalankan di antaranya terkait dengan instrumen yang digunakan pasar modal itu sendiri.

Obligasi Syariah (Sukuk)

Instrumen pasar modal selain diwujudkan dalam bentuk saham, juga dapat diwujudkan dalam bentuk obligasi (sukuk). Pengertian obligasi di pasar modal syariah, tidak identik dengan surat pengakuan utang sebagaimana dikenal di pasar modal konvensional selama ini. Pengertian obligasi (sukuk) dalam pasar modal syariah memiliki makna lebih luas, yaitu meliputi beberapa akad yang dapat digunakan.

Kata sukuk (سكك) bentuk jamak dari sakk (سكك) merupakan istilah Arab yang dapat diartikan sertifikat. Sukuk ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, di mana umat Islam menggunakan dalam konteks perdagangan internasional. Sukuk dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Berdasarkan Peraturan No. IX.A.13 hasil keputusan Bapepam-LK Nomor: KEP-130/BL/2006 tentang penerbitan efek syariah, pengertian Sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

1. Kepemilikan aset berwujud tertentu;
2. Nilai manfaat dan jasa aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu;
3. Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Pada praktiknya sukuk secara umum diidentikkan sebagai “obligasi” yang penerapannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Menurut fatwa Dewan Syari’ah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002, pengertian 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 dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Produk Domestik Bruto

Menurut Sadono (2010) Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu.

PDB menghitung hasil produksi suatu perekonomian tanpa memperhatikan siapa pemilik faktor produksi tersebut. Menurut Prasetyo (2011) Produk Domestik Bruto (PDB) adalah seluruh barang dan jasa yang dihasilkan atau diproduksi oleh seluruh warga pada suatu wilayah negara yang bersangkutan dalam periode tertentu. Dalam penelitian pendekatan yang digunakan untuk mengukur PDB yaitu pendekatan produksi. Menurut pendekatan produksi PDB adalah total produksi (output) yang dihasilkan oleh suatu perekonomian.

Ukuran Perusahaan

Martini dkk. (2014) menyatakan bahwa sebuah ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecil perusahaan yang akan diwakili oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan nantinya akan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Martini et al. (2014) menyebutkan bahwa pada umumnya, peneliti di Indonesia menggunakan total aktiva atau total penjualan sebagai acuan dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan berhubungan dengan risiko investasi yang dilakukan.

Jatuh Tempo Obligasi

Jangka waktu jatuh tempo obligasi merupakan lamanya waktu untuk pembelian kembali obligasi Krisnilasari (2007). Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (maturity). Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun, adapula yang 10 tahun. Jatuh tempo pembayaran adalah payment due date yaitu tanggal yang ditetapkan sebagai batas akhir pembayaran atau transaksi pembayaran atau yang terjadi pada tanggal tersebut secara langsung atau otomatis tercatat pada pusat pengolahan data sehingga posisi atau gambaran rekening nasabah pada tanggal tersebut telah menunjukkan posisi paling akhir (*up to date*) dan batas waktu pembayaran atau penerimaan sesuatu dengan yang telah ditetapkan sudah lewat waktunya atau kedaluwarsa semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati oleh investor, karena dianggap risikonya kecil. Yaitu suatu tanggal yang ditetapkan dimana pada saat emiten wajib membayar nilai nominal obligasi.

Debt to Equity Ratio (DER)

Kasmir (2014:157), menyatakan bahwa: *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kredior*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Yuliana (2010), meneliti mengenai pengaruh leverage, rasio penutupan beban bunga, current ratio, ROA dan TATO terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Hasil penelitian menyatakan bahwa Leverage dalam hal ini adalah *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Hipotesis

Berdasarkan pada perumusan masalah dan landasan teoritis yang dikemukakan di atas, maka hipotesis diambil penulis adalah:

- HI : Diduga bahwa Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara parsial dan simultan Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)".
- H0 : Diduga bahwa Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terdapat pengaruh secara parsial dan simultan Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)".

METODE PENELITIAN

Lokasi / Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan objek penelitiannya adalah data yang sudah tersedia di publik serta laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan sukuk ijarah periode tahun 2015-2020.

Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Y), sedangkan variabel independen adalah Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi, *Debt to Equity Ratio* (DER).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan sukuk ijarah. Terdapat 23 perusahaan penerbitan sukuk ijarah 2015-2020.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode purposive sampling, teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan kriteria:

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah dan memiliki data yang lengkap berdasarkan penelitian.
- Perusahaan yang selalu aktif dalam menerbitkan laporan keuangan selama periode 2015-2020.

Tabel 3.2
Daftar Sampel Sukuk Ijarah Tahun 2015-2020

No	Kode	Nama Perusahaan
1	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)
2	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk
3	ISAT	PT Indosat Tbk
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk

Sumber: Data diolah, 2021

Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan semua data yang digunakan di penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh dengan cara mengumpulkan dokumen / laporan yang bersumber dari perusahaan atau pihak yang berkaitan dari www.idx.co.id ,www.ojk.go.id dan Badan Pusat Statistik.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Analisis Deskriptif

Dalam bab ini akan disajikan hasil Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan alat bantuan SPSS. Berdasarkan hasil uji SPSS ditemukan statistik deskriptif dalam penelitian ini seperti pada tabelberikut:

Tabel 5.1 Descriptive Statistics

	Mean	Std Deviation	N
TINGKAT SEWA	16,4417	,11904	24
PDB	18,0100	1,87726	24
SIZE	7,2917	5,98171	24
JTH TEMPO	1,6579	1,00031	24
DER	7,6279	4,08249	24

Sumber : Data Diolah 2021

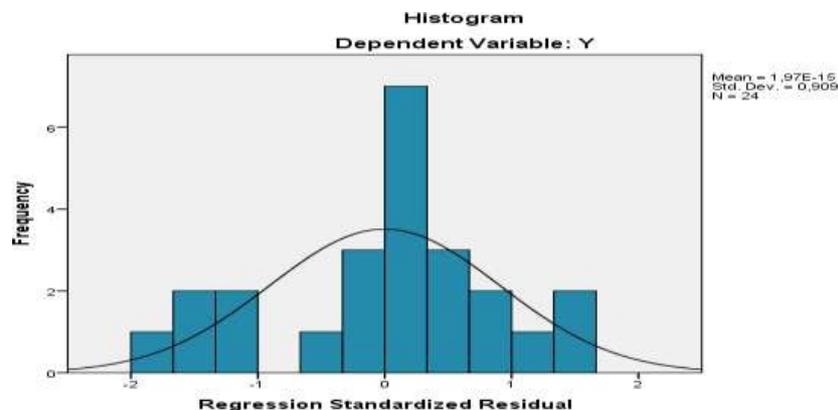
Berdasarkan hasil pengolahan data deskriptif pada tabel 5.1 diatas diketahui dengan jumlah N (data) 24, dengan nilai rata-rata yang paling tinggi adalah PDB 18,0100 dengan standar deviasi ,11904.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji asumsi ini akan menguji data variabel bebas (PDB, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi dan DER) dan data variabel terikat (Tingkat Sewa Sukuk Ijarah) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sekali.

1. Analisis Grafik Histogram

Gambar 5.1

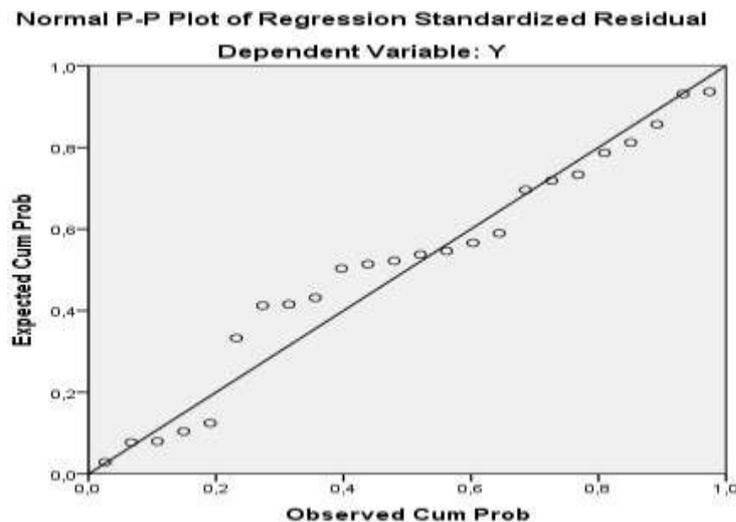


Sumber : Data Olahan SPS

Berdasarkan Gambar 5.1 diatas, histogram Regresion Residual membentuk kurva seperti lonceng maka nilai residual tersebut dinyatakan normal atau data berdistribusi normal.

2. Analisis Grafik dengan Normal Probability Plot (Normal P-P Plot)

Gambar 5.2 Grafik P-P Plot



Sumber : Data Olahan SPSS

Dapat dilihat pada gambar 5.2 diatas bahwa penyebaran data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang berarti bahwa data berdistribusi normal atau model regresi memenuhi asumsi klasik.

3. Uji Kolmogorov-Smirnov

Tabel 5.7
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std Deviation	2,76464445
Most Extreme Differences	Absolute	,154
	Positive	,106
	Negative	-,154
Kolmogorov-Smirnov is Normal		,154
Asymp.Sig (2-tailed)		,145c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 5.7 diatas, terlihat bahwa nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,145 > 0,05 (sig > α). Hal itu berarti nilai residual terstandarisasi dikatakan menyebar secara normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2013) uji multikolinieritas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian terjadi korelasi atau tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji Multikolinieritas dapat diketahui dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) nilai yang digunakan sebagai acuan untuk mengetahui adanya gejala multikolinieritas, yaitu nilai *tolerance* \leq atau sama dengan $VIF \geq 10$. Dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji Multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 5.8 berikut ini:

Tabel 5.8
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1 (constant)		
PDB	0,824	1,214
SIZE	0.639	1,564
JTH TEMPO	0,604	1,657
DER	0,9	1,111

Dependen Variabel : Tingkat Sewa Ijarah

Sumber : Data Olahan Output SPSS

Berdasarkan tabel 5.8 hasil perhitungan nilai *Tolerance* dari keempat variabel menunjukkan lebih besar 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah dibawa angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan *Durbin Watson (DW) Statistic*. Jika nilai *Durbin Watson (DW) Statistic* yang mendekati 2 (dua) mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi. Untuk melihat DW pada model regresi secara umum ditunjukkan pada tabel 5.9 sebagai berikut.

Tabel 5.9
Hasil Uji Autokorelasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,736 ^a	,541	,445	3,04177	1,887

a. Predictors : (Constant) , Der, Jatuh Tempo, Pdb, Size

b. Dependent Variabel : Tingkat Sewa Ijarah

Sumber : Data Olahan SPSS

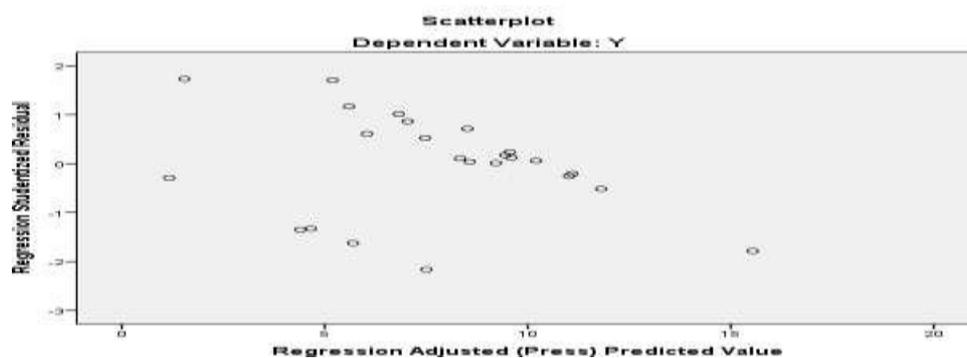
Berdasarkan tabel 5.9 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,887 nilai ini akan

dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan menggunakan nilai signifikan 5% jumlah (n)= 24 dan jumlah variabel independen 4 (k=4) diperoleh nilai batas (d_L)= 1.013 ; batas dalam (d_U)=1.775. oleh karena itu nilai DW 1,887 lebih besar dari batas dalam (d_U).1.103 dan lebih kecil dari 1.887 ($4-d_U$) yang artinya berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi linear tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen dan nilai residualnya. Heteroskedastisitas terjadi apabila membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang kemudian menyempit), jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Gambar 5.3



Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, berada pada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program SPSS. Berdasarkan Output SPSS tersebut secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen yaitu Produk Domestik Bruto (PDB) , Ukuran Perusahaan (SIZE), Jatuh Tempo Obligasi , Debt to Equity Ratio (DER). Hasil dapat dilihat pada tabel 5.10 dibawah ini sebagai berikut.

Tabel 5.10
Hasil Analisis Regresi Berganda Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std Error	Beta		
1	(Constant)	24,300	98,425		,247	,808
	PDB	-,564	5,871	-,016	-,096	,924
	SIZE	-,717	,423	-,330	-1,697	,106
	JTH TEMPO	,540	,136	,792	3,960	,001
	DER	,949	,668	,233	1,420	,172

a. Dependen Variabel : Tingkat Sewa Ijarah

Berdasarkan tabel 5.10, dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 24,300 - 0,564 X_1 - 0,717 X_2 + 0,540 X_3 + 0,949 X_4$$

Dari persamaan dan hasil regresi diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 24,300, artinya jika variabel PDB, SIZE, JATUH TEMPO, DER Konstan, maka Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 24,300
2. Koefisien regresi PDB sebesar -0,564 menunjukkan negatif, hal tersebut diartikan setiap kenaikan PDB 1 miliar atau satuan maka akan menurunkan penetapan tingkat sewa sukuk ijarah sebesar 0,564 dan faktor lain yang mempengaruhi di anggap konstan.
3. Koefisien SIZE sebesar -0,717 menunjukkan tanda negatif, hal tersebut dapat diartikan setiap 1 satuan SIZE yang diukur dengan asset perusahaan berupa Ln SIZE akan menurunkan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 0.717 dan faktor lain yang mempengaruhi dianggap konstan.
4. Koefisien regresi Jatuh Tempo Obligasi sebesar -0,540 menunjukkan tanda, negatif hal tersebut dapat diartikan setiap kenaikan 1 maka akan menurunkan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 0,540 dan faktor lain yang mempengaruhi dianggap konstan.
5. Koefisien regresi DER sebesar 0,959 menunjukkan tanda positif, hal tersebut dapat diartikan setiap kenaikan 1% maka akan meningkatkan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah sebesar 0,959 dan faktor lain yang mempengaruhi dianggap konstan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

Uji Parsial (Uji – t) dalam penelitian ini digunakan untuk menguji signifikan pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri (parsial) terhadap variabel dependen. Hasil pengujian Hipotesis (Uji-t) dari masing-masing variabel Produk Domestik Bruto (PDB), Ukuran Perusahaan (SIZE), Jatuh Tempo Obligasi, Debt to Equity Ratio (DER).

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel PDB adalah sebesar -0,096 sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,096 < 2,093) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa bahwa nilai t_{hitung} variabel SIZE adalah sebesar -1,697 sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,697 < 2,093) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel SIZE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa bahwa nilai t_{hitung} variabel Jatuh Tempo Obligasi adalah sebesar 3,690. sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (3,690 < 2,093) sehingga dapat disimpulkan bahwa Variabel Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap variabel Tingkat Sewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari uji statistik t yang dilakukan menunjukkan bahwa bahwa nilai t_{hitung} variabel DER adalah sebesar 1,420. sementara nilai t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% atau taraf (α) 5% yaitu $t_{tabel} = t(\alpha / 2; n-k-1) = t(0,05/2; 24-4-1) = t(0,025; 19)$ adalah (2,093). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1,420 < 2,093) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh

terhadap variabel TingkatSewa Suku Ijarah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Uji Simultan (Uji-f)

Tabel 5.11
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	207,539	4	51,885	5,608	,004 ^b
	Residual	175,795	19	9,252		
	Total	383,334	23			

a. Dependent variabel TSSI

b. Predictors (constant) DER, JATUH TEMPO,SIZE,PDB

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil output perhitungan program SPSS di peroleh nilai F_{hitung} sebesar 5,608 dengan tingkat signifikan sebesar 0,004, karena probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha= 5\%$) ,sehingga kesimpulannya Pdb, Size, Jatuh Tempo, Der secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap TingkatSewa Sukuk Ijarah.

Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui persentase kontribusi variabel bebas yang terdiri dari Pdb,Size,Jatuh Tempo,Der secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

Tabel 5.12
Nilai Koefisien Dterminasi

a. Dependent variabel TSSI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,736 ^a	,541	,445	3,04177	1,887

b. Predictors (constant) DER, JATUH TEMPO,SIZE,PDB

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 5.12 menunjukkan nilai R^2 0,541, hal ini memungkinkan bahwa 5,41% variasi dari penetapan tingkat sewa sukuk ijarah dapat dijelaskan oleh variabel Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, Jatuh Tempo Obligasi dan Debt to Equity Ratio, sedangkan sisanya sebesar 94,59% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Pembahasan

Pengaruh PDB terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Jika PDB membaik, maka daya beli perusahaan akan meningkat, dan hal ini merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatkan penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat. Dapat disimpulkan bahwa meningkatnya PDB yang tinggi mengindikasikan bahwa sector usaha yang ada memiliki tingkat resiko yang kecil sedangkan sukuk ijarah yang memiliki *return* tetap tentu akan memberikan tingkat sewa yang tidak tinggi, sehingga PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arum Melati (2013), yang menyatakan bahwa PDB memiliki pengaruh yang negatif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Dan hasil penelitian dari Wahyu Pratiwi & Asrori (2014) pertumbuhan PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar belum didukung dengan pengolahan yang baik oleh pihak perusahaan atas sumber daya perusahaan tersebut, seperti total aset, teknologi, kekayaan intelektual sebagai faktor yang menentukan ukuran perusahaan. Dan diduga sampel yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan besar yang memiliki jaminan terhadap pembiayaan kewajiban sehingga tingkat sewa yang diberikan cukup tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Arum Melati (2013) dan Ella Yuslinda (2015) dan Pratiwi (2014) yang menyatakan berpengaruh negatif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Pengaruh Jatuh Tempo Obligasi terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Obligasi yang berjangka waktu panjang, mempunyai risiko yang tinggi sekali karena pada saat pembelian cenderung sulit memprediksi kondisi perusahaan dan ekonomi disuatu negara dalam jangka waktu yang panjang. Berbeda sekali dengan obligasi jangka pendek pada saat jatuh tempo kondisi risiko perusahaan masih bisa diprediksi secara lebih akurat dan konservatif. Semakin lama jangka waktu obligasi maka risiko ketidakpastian juga akan semakin tinggi sehingga pada obligasi dengan jangka waktu semakin lama, maka investor akan meminta tingkat return yang juga akan semakin tinggi. Obligasi dengan jangka waktu pendek memiliki return obligasi yang lebih rendah dari pada obligasi yang berjangka panjang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Arum Melati, (2013). Sehingga jatuh tempo obligasi berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Pengaruh DER terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Berdasarkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Diduga dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki *Debt to Equity Ratio* yang rendah akan memberikan tingkat sewa yang tinggi. Rendahnya DER tidak memberikan tingkat sewa sukuk ijarah, dimana sukuk ijarah memberikan tingkat sewa yang tetap setiap tahunnya, sehingga tinggi rendahnya DER tidak berdampak terhadap tingkat sewa yang diberikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Arum Melati (2013) DER tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Hasil pengujian SPSS menunjukkan secara parsial variabel Produk Domestik Bruto, Ukuran Perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan sedangkan Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020).
2. Hasil pengujian SPSS menunjukkan secara simultan Jatuh Tempo Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk Ijarah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020).

Saran

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan informasi yang riil kepada pihak yang berkepentingan, khususnya untuk para investor yang akan menginvestasikan modalnya agar tidak memberikan keputusan yang salah. Informasi yang mempengaruhi investor dalam tingkat sewa sukuk ijarah yaitu dari segi aset, utang dan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan menggunakan variabel yang lebih lengkap terkait dengan tingkat sewa sukuk ijarah dengan menggunakan variabel independen dan dependen yang berbeda dan jumlah sampel yang lebih banyak lagi guna mendapatkan suatu kesimpulan yang lebih pasti.

DAFTAR PUSTAKA

- Asrori, Wahyu Pratiwi, “*faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk*”, *Accounting Analysis Journal*, vol 3, No 2, Mei 2014. Jurnal Elton and Grubber.1995. *Invesment*. HotmanPress Inc.,USA
- Brigham, Eugene F, dan Joel F, Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essential Of Financial Managemen) Edisi 11, Buku 1*, salemba empat. Jakarta.
- Heru Sudarsono, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Yogyakarta: Ekonisia, 2003.
- Jogiyanto. 2000. ”Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, cetakan ke-7. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Krisnilasari, 2007. Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. Program Stui Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Martini, Ni Nyoman, Moeljadi, Djumahir, and Djazuli Atim. (2014). Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Frim. *International Journal of Business and Management Invention*. 3(2), hal.35-44.
- Melati, Arum. 2013. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah*. *Accounting Analysis Journal* 2 (3) (2013). FE-UNNES.
- Pratiwi, Wahyu. 2014. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk*. *Accounting Analsis Journal*
- Prasetyo, Eko. 2011. *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Beta Ofset.
- Rodoni, A. (2009). *Investasi Syariah*. Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.
- Sukirno, Sadono. 2010. *Makroekonomi pengantar*. Jakarta: PT Rajagrafindo persada.
- Yuliana, Indah. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia. *Jurnal*. Malang: UIN Maliki.
- Yuslinda, Ella (2015) *Pengaruh Good Corporate Governance, Rasio Profitabilitas, dan*

Ukuran Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah Di Indonesia

www.bps.go.id
www.idx.co.id
www.ojk.go.id
www.ksei.co.id
www.ibpa.co.id