

Manajemen Laba, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Komisaris Independen Terhadap *Rating Sukuk*

Nurul Sofana¹, Rinda Asytuti²

Institut Agama Islam Negeri Pekalongan
Corresponding Author: nurulsofana01@gmail.com

Diterima: 19 Agustus 2021; Direvisi: 23 September 2021; Disetujui: 28 Oktober 2021

Abstract: *The purpose of this study was to determine the effect of earnings management, liquidity, institutional ownership, and independent commissioners on the sukuk rating of Islamic banks and financial institutions in the 2016 – 2019 period. This study includes quantitative research. with data collection method in the form of questionnaire data as many as 32 samples with purposive sampling method. Using analysis method and multiple linear regression test with the help of Eviews 10. The results of this study state that earnings management has no positive and insignificant effect. liquidity has no positive and insignificant effect. Institutional ownership has a positive and significant effect and for the variable in this study, namely the independent commissioner, it has no positive effect on the sukuk rating. Overall, earnings management, liquidity, institutional ownership and independent commissioners have a significant and significant influence on the sukuk rating.*

Keywords: *Earnings Management, Liquidity, Institutional Ownership, Independent Commissioner and Sukuk Rating*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, likuiditas, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap rating sukuk pada bank dan lembaga keuangan syariah pada periode 2016 – 2019. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. dengan metode pengumpulan data berupa data kuesioner sebanyak 32 sampel dengan metode *purposive sampling*. Menggunakan metode analisis dan uji regresi liner berganda dengan bantuan Eviews 10. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan. likuiditas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan dan untuk variabel dalam penelitian ini yaitu komisaris independen tidak berpengaruh positif terhadap *rating sukuk*. Adapun secara keseluruhan manajemen laba, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *rating sukuk*.

Kata Kunci: Manajemen Laba, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan *Rating sukuk*

PENDAHULUAN

Pertama kalinya pasar modal syariah mengeluarkan produk syariah yang berupa surat utang berbasis syariah yang dinamakan dengan obligasi syariah (*Sukuk*). Sukuk ini pertama kali dikeluarkan oleh PT. Indosat Tbk. pada awal September 2002. Sukuk ini merupakan *sukuk* pertama dengan menggunakan akad mudharabah. Setelah dikeluarkannya *sukuk* ini produk pasar modal syariah semakin bertambah dan bervariasi dan hingga saat ini tercatat dalam BEI terdapat 6 ragam produk ditawarkan pada pasar modal syariah berupa saham syariah, obligasi syariah (*sukuk*), reksadana syariah, *exchange traded fund (etf)* syariah, efek beragun aset (eba), serta dana investasi real estat (dire) syariah. (OJK, 2021).

Sukuk termasuk aktivitas yang halal dan diperbolehkan dalam islam, karena imbalan yang diperoleh investor berupa bagi hasil yang didapatkan dari unsur *riba* yang dilarang oleh Islam, karena itulah *sukuk* memiliki daya tarik tersendiri bagi investor muslim maupun nonmuslim yang akan melakukan investasi. jenis akad yang digunakan, sehingga pendapatan yang diperoleh terhindar dari

Dalam perkembangannya *sukuk* (obligasi syariah) mengalami kenaikan pada setiap tahunnya yang dibuktikan dengan bertambahnya jumlah *sukuk*. Fakta kenaikan perkembangan *sukuk* dari tahun ketahun menunjukkan kenaikan jumlah investor yang menggunakan *sukuk* sebagai media investasi. Hal ini akan mendorong para investor untuk mempelajari lebih dalam bagaimana cara memilih *sukuk* yang baik. sehingga, investor akan merasa lebih aman dalam berinvestasi. Salah cara termudah dan praktis untuk mengetahui kualitas *sukuk* (obligasi syariah) yang harus diperhatikan sebelum melakukan investasi *sukuk* yaitu dengan melihat *rating* (nilai) *sukuk*.

Rating *sukuk* merupakan indikator penting yang digunakan untuk memilih *sukuk*, semakin baik *rating sukuk* dalam sebuah korporasi maka akan semakin disiplin pula ketepatan waktu emiten dalam membayar hutang dan bagi hasil kepada investor. (Chindi, 2017). *Rating* dalam *sukuk* menjadi indikator yang sangat penting sebagai acuan dalam berinvestasi. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian rating. Faktor itu dapat berupa faktor keuangan dan faktor non keuangan. Untuk faktor keuangan diantaranya seperti profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage*, produktivitas dan manajemen laba. Sedangkan faktor non keuangan berupa CGC (*good corporate governance*) dan *maturity* (umur) *sukuk*.

Tujuan Penelitian dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap *rating sukuk*, mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *rating sukuk*., mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *rating sukuk*, mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap *rating sukuk* dan, mengetahui pengaruh secara simultan manajemen laba, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap *rating sukuk* pada bank dan lembaga keuangan syariah.

METODE

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh manajemen laba, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap *rating sukuk* yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia pada periode (2016 – 2019). Sumber – sumber yang digunakan dalam penelitian termasuk kedalam sumber data sekunder sehingga informasi dalam data penelitian dapat dilihat melalui website resmi PT. PEFINDO www.pefindo.com, www.ojk.go.id dan pada website resmi bursa efek Indonesia www.idx.co.id. Adapun variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian meliputi manajemen laba, likuiditas, kepemilikan institusional, komisaris independen dan *rating sukuk*.

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian perpustakaan (*library research*) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif setting penelitian dilakukan selama 2 bulan dari bulan februari - april 2021 dengan melihat laporan keuangan yang digunakan pada sampel. Adapun teknik pengumpulan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Jumlah populasi sebesar 143 sukuk dan yang masuk kedalam kriteria sampel yang memenuhi syarat sebesar 8 sampel penelitian selama satu tahun sehingga jumlah sampel total selama periode penelitian dengan yaitu sebanyak 32 sampel

Sampel – sampel yang digunakan oleh peneliti meliputi Sukuk mudharabah II bank nagari 2015, Sukuk mudharabah berkelanjutan I bank maybank Indonesia tahap II 2016, Sukuk mudharabah II bank sulselbar 2016, Sukuk mudharabah I BRIS 2016, Sukuk mudharabah berkelanjutan II adira finance tahap II 2016 ser B, Sukuk mudharabah berkelanjutan II adira finance tahap II seri C, Sukuk mudharabah berkelanjutan II adira finance tahap III tahun 2017 seri B, Sukuk mudharabah berkelanjutan III adira finance tahap III tahun 2017 seri C.

Terdapat 5 kriteria pengam ilan sampel dengan kriteria sebagai berikut, Bank dan lembaga keuangan syariah yang menerbitkan *sukuk* dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia., menggunakan lembaga pemeringkatan PT. Pefindo sebagai agen *rating* dalam waktu

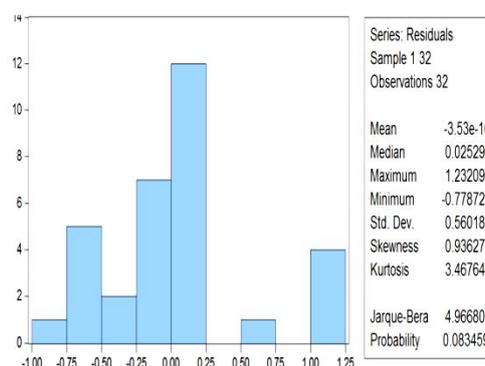
pengamatan., menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam periode 2016 – 2019 dan memiliki data laporan keuangan yang lengkap sesuai dengan data yang dibutuhkan oleh peneliti, *sukuk*-nya tidak mengalami *default* (gagal bayar) pada periode 2016 - 2019. Adapun analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan program Eviews 10 melalui 4 tahapan analisis seperti analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji standar BLUE. Ada beberapa tahapan yang harus dilakukan seperti yaitu uji normalitas, uji autokelaras, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas, uji signifikansi meliputi uji determinasi, uji parsial (uji t), uji simultan (uji f) dan yang terakhir yaitu uji analisis regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	Rating Sukuk	Manajemen Laba	Likuiditas	Kepemilikan Institusional	Komisaris Independen
Mean	3.375000	-0.007246	1.632885	0.693980	0.445833
Median	4.000000	-0.000405	1.267483	0.920700	0.416667
Maksimum	4.000000	0.036804	4.553909	1.000000	0.750000
Minimum	2.000000	-0.123396	1.151231	0.310319	0.333333

Dari hasil menghasilkan deskripsi seperti berikut, Rating sukuk nilai minimum 2, maksimum 4, nilai standar deviasi sebesar 0.870, nilai mean 3.375, Manajemen laba minimum -0,1233, maksimum 0,0368, nilai standar deviasi 0,0377, nilai mean -0,0072, likuiditas nilai minimum 1,1512, maksimum 4,553, standar deviasi 0,9564, nilai mean 1,6328, Kepemilikan institusional minimum 0,3103, maksimum sebesar 1, nilai standar deviasi 0,2887, dan mean sebesar 0,6939.



Gambar 1 Uji Normalitas

Uji menyatakan jika data berdistribusi dengan normal dengan nilai Jarque Bera 4,98668 dan nilai probabilitas $0,084 > 0,05$ dengan α 5%.

Tabel 2 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors		
Variable	Uncentered VIF	Centered VIF
Manajemen Laba	1.634720	1.574926
Likuiditas	13.26191	3.308327
Kepemilikan Ins.	24.13376	3.465250
Komisaris Ind.	69.10855	5.418315

Nilai VIF dari > 10 , model terbebas dari gejala multikolinearitas

Tabel 3 Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.053868	Prob F(2,24)	0.9477
Obs R-squared	0.138537	Prob. Chi-square(2)	0.9331

Nilai probabilitas *Chi-Square* (2) $0,9331 > 0,05$ tidak terdapat autokolerasi dalam model.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-Statistik	2.894346	Prob. F(4,11)	0.0732
Obs R-squared	8.204589	Prob. Chi-Square(4)	0.0844
Scaled explained SS	12.27316	Prob. Chi-Square(4)	0.0154

Nilai probabilitas *Chi-Square* pada Obs R- Squared $0,0844 > 0,05$, maka model terbebas dari heteroskedastisitas atau data bersifat homokedastisitas.

Tabel 5 Uji Signifikansi

R-squared	1.000000	Mean dependent var	1.213008
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	0.309985
S.E. of regression	4.28E-14	Sum squared resid	2.01E-26
F-statistic	1.97E+26	Durbin-Watson stat	0.559675
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 6 Koefisien Determinasi

R-squared	0.586047	Mean dependent var	3.375000
Adjusted R-squared	0.524721	S.D. dependent var	0.870669
S.E. of regression	0.600243	Akaike info criterion	1.959638
Sum squared resid	9.727887	Schwarz criterion	2.188659
Log likelihood	-26.35421	Hannan-Quinn criter.	2.035552
F-statistic	9.556214	Durbin-Watson stat	0.838182
Prob(F-statistic)	0.000060		

Berdasarkan tabel diatas nilai *Adjusted R-Square* (R^2) sebesar 1.000000. Dari nilai tersebut dapat diartikan jika persentase sumbangan pengaruh dari semua variabel bebas yang digunakan terhadap variabel terikat memiliki pengaruh sebesar 100 %, artinya dari variabel bebas yang digunakan dapat menjelaskan semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel terikat.

Tabel 7 Uji t

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
Log Manajemen Laba	-1.55E-14	2.00E-14	-0.775717	0.4543
Log Likuiditas	6.6E-14	2.74E-13	0.241534	0.8136
Log Kepemilikan Institusional	1.75E-12	5.40E-13	3.233725	0.0080

Pengaruh manajemen laba terhadap *rating sukuk*

Dari hasil regresi diatas menunjukkan jika t- statistic (t- hitung) pada variabel manajemen laba adalah sebesar -0,775717, dengan nilai t tabel sebesar 2,05183 yang berarti jika nilai t statistik < t tabel (0,775717 < 2,05183) dan jika dilihat dari nilai probabilitas manajemen laba sebesar 0,4543 > 0,05, maka berarti H_a ditolak dan H_0 diterima. Hal ini dapat disimpulkan jika secara parsial manajemen laba tidak berpengaruh positif signifikan terhadap rating sukuk.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Rating Sukuk*

Dari data diatas jika nilai t statistik sebesar 0,048591 dengan nilai t tabel sebesar 2,05183 yang berarti nilai t statistik < t tabel (0,048591 < 2,05183) dan jika dilihat dari nilai probabilitas likuiditas sebesar 0,8136 > 0,05, maka berarti H_a ditolak dan H_0 diterima. Hal ini dapat disimpulkan jika secara parsial likuiditas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap rating sukuk.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Rating Sukuk*

Dari nilai t statistik kepemilikan institusional sebesar 3,2337 dengan nilai t tabel sebesar 2,05183 yang berarti nilai t statistik > t tabel dengan nilai (3,2337 > 2,05183) dan jika dilihat dari nilai probabilitas pada variabel kepemilikan institusional sebesar 0,0080. Nilai probabilitas 0,0080 < 0,05 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antar kepemilikan institusional terhadap *rating sukuk*.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Rating Sukuk*

Dari nilai t statistik komisaris independen sebesar -1,24E+12 dengan nilai t tabel sebesar 2,05183 yang berarti nilai t statistik > t tabel dengan nilai (-1,24E+12 > 2,05183) dan jika

dilihat dari nilai probabilitas pada variabel komisaris independen sebesar 0,0000. Nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ sehingga H_a ditolak dan H_0 diterimayang berarti tidakterdapat pengaruh positif dan Signifikanantarakepemilikan isntitusional terhadap *rating sukuk*.

Uji Simultan (Uji F)

Dari nilai itu maka dapat dilihat jika nilai F hitung $>$ F tabel ($1,97E+26 > 2,73$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas F- statistik menunjukkan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000000, nilai $0,000000 < 0,05$ yang berarti jika semua variabel bebas yang digunakan dalam penelitian yaitu manajemen laba, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*dependen*) yaitu *rating sukuk* sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *rating sukuk*.

Tabel 8 Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-Statistik	Probabilitas
Log ManajemenLaba	-1.55E-14	2.00E-14	-0.775717	0.4543
Log Likuiditas	6.63E-14	2.74E-13	0.241534	0.8136
Log KepemilikanInstitusional	1.75E-12	5.40E-13	3.233725	0.0080
Log KomisarisIndependen	-1.709511	1.38E-12	-1.24E+12	0.0000
C	-0.491796	1.51E-12	-3.25E+11	0.0000

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan hasil persamaan regresi sebagai berikut , maka untuk persamaan regresinya menjadi, sebagai berikut :

$$\text{LOG(RATING SUKUK)} = -0,491796 - 1,56E-14 + 6,63E-14 + 1,75E-12 - 1,709511 + e$$

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis diatas maka kesimpulan dari penelitian ini yaitu secara pasrial manajemen laba, likuiditas, dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *rating sukuk*, sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *rating sukuk*, Adapun secara simultan semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu manajemen laba, likuiditas, kepemilikan

institusional dan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *rating sukuk*.

REFERENSI

- Rahman, Abdul. (2019). *Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Leverage dan Firm Size terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Syarif Hidayatullah Jakarta. Melinda, Dita. (2018). *Leverage Kepemilikan Institusional Kepemilikan Manajerial Komisaris Independen Reputasi Auditor terhadap Peringkat Sukuk*. Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Junyanto, Endri. (2019). *Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Reputasi Auditor terhadap Rating Obligasi Syariah (SUKUK) di Indonesia*. Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bandar Lampung.
- Hamida, Lealy. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Lverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Varibel intervening. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Agung Semarang*. Vol.18, NO.1, Januari.
- Ramadhan. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Kepemilikan Institusional Kepemilikan Manajerial Komisaris Independen dan Kualitas Audit terhadap Rating Obligasi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Uin Alauddin Makassar.
- Ratna, P. A. (2017). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan STIE Darmaputra Semarang* Vol. 8 No. 1, Mei.
- Rifqi, Cahyaningtyas. (2019). Faktor – faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk. *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan Universitas Islam Indonesia* Vol. 4 No. 2, Juli-Desember.
- Shalahuddin (2017). *Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit terhadap Peringkat Obligasi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Tsalatsah, Fachrurroza, Prabowo. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal akuntansi fakultas ekonomi Universitas Negeri Semarang*. Vol 3 (1) ISSN 2252-6765.
- Bayu, Wicak. (2018). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk Korporasi dan Yield Sukuk Korporasi*. Jurnal Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.

AL-URBAN: Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam
Volume 5 (2), 2021
<https://journal.uhamka.ac.id/index.php/al-urban/>
p-ISSN: 2580-3360 e-ISSN: 2581-2874
DOI: 10.22236/alurban_vol5/is2pp158-168
Pp 158-168

Fadil, Yusuf. (2017). *Pengaruh Corporate Governance Leverage dan Maturity terhadap Rating Sukuk*. Jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Syarif Hidayatullah Jakarta.

Ikhsan, Adhisyahfitri. dkk.. (2012). Peringkat Obligasi dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal ekonomi dan bisnis Universitas Diponegoro Vol.4, No.2, Juli*,

Ayu, Gandar Utami. (2012). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *Accounting Analysis Journal. ISSN 2252 6765. Vol. 2.*

Sari, Badjra.dkk. (2016). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan. *Jurnal Manajemen Unud, 5(8), 5041–5069.*

Wirdoyono.Agus. (2015). *Analisis Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Wing Wahyu Winarno. (2011). *Analisis dan Statistika dengan Eviews* Yogyakarta: STM TKPN.

Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 31 Juli 2002 tentang penerapan *corporate governance* pada BUMN.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten.

Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002, Tentang Definisi Obligasi Syariah (*sukuk*). Fatwa DSN-MUI No.7/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan mudharabah. PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).