

PENGARUH INFLASI, PDB, DER, ROE, NPM, GPM TERHADAP TINGKAT SEWA SUKUK IJARAH

Iftitah Nurul Azizah, Muhammad Yusuf, Yohani,

Program Studi S1 Akuntansi, FEB UMPP

Email : mas.yusuf38@yahoo.co.id

ABSTRAK

Keberadaan sukuk Ijarah yang memberikan return tetap lebih diminati oleh investor dibandingkan sukuk Mudharabah. Menurut investor, sukuk Ijarah dinilai cukup prospektif bagi para emiten. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, GPM terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah tahun 2013-2019 yang melaporkan laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan. Teknik penelitian sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang sesuai dengan kriteria ini sebanyak 5 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS v.16. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi, PDB, DER, ROE, dan GPM tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sedangkan variabel NPM berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa variabel inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, dan GPM berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel penelitian ROA, Debt to Asset Ratio, sampel yang digunakan sebaiknya juga lebih banyak dari pada sampel dalam penelitian ini dan diharapkan bisa menambahkan obligasi syariah mudharabah sebagai objek penelitian yang lain.

Kata kunci : *Inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, GPM, dan Tingkat sewa sukuk ijarah.*

ABSTRACT

The existence of sukuk ijarah which provide fix return more attractive to investors than sukuk mudharabah. According to the investors, the sukuk ijarah is considered quite prospective for the emitten's intending to issue sukuk. The aim of this study is to find out the influence of inflation, PDB, DER, ROE, NPM, GPM to sukuk ijarah rental rate. The populations on this study were all companies listed on the Indonesian Stock Exchange and issued sukuk ijarah in 2013-2019 which report completely and published the financial reports. Purposive sampling method was used in this study. Samples that suitable with the criteria of this study were 5 companies. The method of analysis is multiple regression analysis in SPSS. The results indicate partially the inflation, PDB, DER, ROE, NPM, and GPM variables have no significant effect to sukuk ijarah rental rate. Meanwhile, the NPM variable has significant effect to sukuk ijarah rental rate. The study results simultancously show that the inflation, PDB, DER, ROE, NPM, GPM variables have significant effect to sukuk ijarah rental rate. Further research can add other variables such as ROA and debt to aset ratio. The sample used should also be more than the sample in this study and it is expected that the mudharabah Islamic bonds can be added as another object of the study.

Keywords : *inflation, PDB, DER, ROE, NPM, GPM, and sukuk ijarah rental rate*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan investasi syariah di Indonesia merupakan salah satu bentuk aktivitas muamalah di sisi syariah, faktanya pertumbuhan ekonomi syariah ini tentu membawa dampak positif bagi para pelaku ekonomi, tidak terkecuali pelaku ekonomi di pasar keuangan (Mujahid dan Fitrianti, 2010). Salah satu jenis investasi syariah di pasar modal adalah obligasi syariah (sukuk). Sukuk merupakan salah satu modifikasi yang terjadi didalam pasar investasi, dimana sukuk itu merupakan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah yang aman dan menawarkan return menarik (R Quiserto, 2016).

Menurut AAOFII (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution*) terdapat banyak jenis sukuk yang dikenal secara internasional, namun yang sering digunakan ada 4 macam sukuk yaitu sukuk mudharabah, sukuk ijarah, sukuk musyarakah, dan sukuk istishna. Sejak pertama kali sukuk ijarah terbit pada tahun 2004, sukuk ijarah lebih banyak diminati dibanding sukuk mudharabah. Menurut investor, sukuk ijarah (sewa) dinilai cukup prospektif bagi para emiten yang berniat untuk menerbitkan

obligasi syariah karena dalam beberapa hal sangat menguntungkan daripada obligasi syariah mudharabah (bagi hasil). Alasannya karena obligasi syariah mudharabah memberikan *return* dengan penggunaan *expected return* yang bersifat *floating* sehingga sangat bergantung dengan kinerja pendapatan yang di bagi hasil. Selain itu, sukuk dengan akad mudharabah memiliki kendala yaitu penyusunan pedoman perhitungan bagi hasil yang seharusnya dihitung terhadap laba usaha. Sebaliknya obligasi syariah dengan akad ijarah memberikan *return* tetap atau *fixed return*, sehingga besar *return* yang diberikan adalah sepanjang tahun selama obligasi berlaku. Hal ini dikarenakan ijarah sendiri merupakan akad atau sistem sewa.

Perkembangan sukuk di tahun 2016 untuk penerbitan emisi sukuk korporasi mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Per Desember 2016, jumlah penerbitan sukuk korporasi mencapai 100 penerbitan dengan total nilai emisi mencapai Rp 20.425,40 Miliar. Pada Desember 2017-2018 *outstanding* sukuk mencapai 79 sukuk korporasi dengan total nilai mencapai Rp 26.394,90 Miliar (OJK, 2018).

Tabel 1. 1
Data Perkembangan Sukuk di Indonesia

| Tahun | Emisi Sukuk | | Sukuk Outstanding | |
|-------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|
| | Total Nilai (Miliar) | Total Jumlah | Total Nilai (Miliar) | Total Jumlah |
| 2013 | 11.994,40 | 74 | 7.553,00 | 36 |
| 2014 | 12.956,40 | 71 | 7.105,00 | 35 |
| 2015 | 14.483,40 | 80 | 8.444,40 | 41 |
| 2016 | 20.425,40 | 100 | 11.878,00 | 53 |
| 2017 | 26.394,90 | 137 | 15.740,50 | 79 |
| 2018 | 26.394,90 | 137 | 15.740,50 | 79 |
| 2019 | 48.240,40 | 232 | 48.240,40 | 143 |

Sumber Data : OJK 2019

Angka tersebut menunjukkan bahwa potensi sukuk pada saat ini, baik itu dalam pasar domestik maupun pasar internasional memiliki potensi yang cukup besar dan kinerjanya cukup baik. Adanya perkembangan tersebut menunjukkan bahwa instrumen keuangan Islam telah menjadi salah satu instrumen penting dalam keuangan, terlebih lagi instrumen ini sangat dibutuhkan oleh pasar serta menambah investasi dan bisa mendistribusikan berbagai resiko keuangan.

Beberapa penelitian terdahulu menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat sewa sukuk ijarah. Penelitian Wahyu Pratiwi (2014) yang penelitiannya menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Penelitian Nur Istikomah (2017) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Hasil berbeda yang ditunjukkan oleh Munfi'i dan Ayu Inayatul (2010) inflasi tidak berpengaruh terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah ijarah.

Penelitian Tanderlilin (2010) menunjukkan hasil bahwa PDB berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Melati (2013), Asrori (2014) terdapat pengaruh negatif PDB terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Penelitian Yuliana (2010), Melati (2013), Nadiyah Zakiyah (2017), Rizki Abdillah (2018) mengemukakan hasil yang sama bahwa tidak terdapat pengaruh DER terhadap tingkat sewa sukuk ijarah, akan tetapi terdapat hubungan negatif antara DER dengan tingkat sewa sukuk ijarah di ungkapkan oleh Peni Nuraini (2015). Penelitian Saputra (2014), Aksyar (2016) menemukan hasil yang sama bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Penelitian Wahyu Pratiwi dan Asrori (2014), Rizki Abdillah (2018) menemukan hasil yang sama bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Adanya perbedaan hasil dari penelitian Sarita (2016) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Pada uraian di atas menunjukkan bahwa masih terdapat *research gap* dan fenomena yang terjadi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi sukuk. Adanya ketidakkonsistenan hasil temuan beberapa peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi sukuk. Namun karena variabel yang digunakan terkait dengan sukuk ijarah, maka penelitian ini berfokus pada tingkat sewa sukuk ijarah. Makro ekonomi yang akan diteliti yaitu inflasi dan pertumbuhan PDB. Sedangkan mikro ekonomi yang akan diteliti yaitu DER, ROE, NPM, dan GPM.

Dalam penelitian ini, dirumuskan masalah penelitian yaitu apakah pengaruh Inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, dan GPM secara parsial dan simultan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh Inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, dan GPM secara parsial dan simultan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Signaling theory*

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *JobMarket Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti

manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2003). Teori ini juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Dalam hal ini perusahaan sebagai pihak penerbit obligasi syariah (sukuk) ijarah akan memperhatikan reaksi investor terhadap informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk) ijarah tersebut. Jika pengumuman tersebut positif, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar dan dianggap positif jika manajer perusahaan menyampaikan perspektif masa depan perusahaan yang baik ke publik. Dalam hal ini perusahaan sebagai pihak penerbit obligasi syariah (sukuk) ijarah akan memperhatikan reaksi investor terhadap informasi pengumuman penerbitan obligasi syariah (sukuk) ijarah tersebut. Jika pengumuman tersebut positif, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar dan dianggap positif jika manajer perusahaan menyampaikan perspektif masa depan perusahaan yang baik ke publik.

Hubungan teori sinyal dengan inflasi yaitu jika inflasi naik maka akan memberikan sinyal kepada perusahaan

atau investor untuk tidak melakukan investasi begitu juga sebaliknya jika inflasi turun maka akan memberikan sinyal kepada perusahaan atau investor untuk melakukan investasi. Namun berbeda dengan sukuk ijarah, karena pada dasarnya sukuk untuk melindungi dana dari inflasi, bukan merupakan instrumen untuk meraih keuntungan. Sementara bagi perusahaan penerbit sukuk, harapannya inflasi akan tertekan karena jumlah dana tunai yang beredar di masyarakat berkurang karena diendapkan di sukuk. Pembeli sukuk akan memperoleh manfaat, yaitu dananya terlindung dari inflasi dan tingkat inflasi itu sendiri akan menjadi lebih rendah dari sebelumnya. Maka hubungan antara inflasi dengan tingkat sewa adalah positif, ketika inflasi naik sehingga nilai mata uang di masyarakat tinggi mengakibatkan tingkat sewa yang dibayarkan emiten juga tinggi. Hal ini dapat dijadikan sinyal oleh para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki prospek cerah di masa mendatang. Penelitian Wahyu Pratiwi (2014) yang penelitiannya menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Peni Nuraeni (2015) menunjukkan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap return obligasi syariah ijarah. Penelitian Nur Istikomah (2017) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Penelitian Rio Adhitya Imani (2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga sukuk.

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Investasi memiliki hubungan positif dengan PDB, jika investasi naik, maka PDB akan naik. Kenaikan PDB akan memberikan sinyal kepada perusahaan atau investor untuk melakukan investasi. Dalam penelitian

Arum Melati (2014) menunjukkan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Asrori (2014) menyatakan bahwa PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat sewa sukuk. Aida Zuraida (2017) menyatakan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap perkembangan surat berharga syariah negara. Nadya Zakiyah (2017) menyatakan PDB berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk korporasi. Penelitian Nur Indah Dwi Savitri (2019) menyatakan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap penerbitan sukuk korporasi di Indonesia.

H2 : PDB berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Hubungan teori sinyal dengan DER, jika nilai DER tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang digunakan perusahaan. Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan DER yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dan dapat dijadikan sinyal untuk investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami situasi tersebut. Penelitian Fitria (2013) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap pendapatan obligasi syariah (sukuk). Saputra (2014) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Aksyar (2016) menunjukkan penelitiannya bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Fitria Masrurah, Rahmawaty (2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa DER berpengaruh terhadap imbal hasil sukuk korporasi di Indonesia periode 2014-2016.

H3 : DER berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Hubungan teori sinyal dengan ROE, jika nilai ROE tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang tinggi. Hal ini dapat meningkatkan laba perusahaan dan dapat dijadikan sinyal untuk investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami situasi tersebut. Dalam penelitian Wahyu Pratiwi dan Asrori (2014) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Aksyar (2016) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Raden Ajeng (2015) menunjukkan penelitiannya bahwa ROE berpengaruh terhadap penerbitan sukuk ijarah. Choirul (2017) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap penerbitan obligasi syariah (sukuk). Dalam penelitian Nadiyah Zakiyah (2017) menunjukkan pengaruh signifikan ROE terhadap *return* sukuk korporasi. Rizki Abdillah (2018) menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap penerbitan sukuk korporasi.

H4 : ROE berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Hubungan teori sinyal dengan NPM, jika NPM tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki NPM tinggi, otomatis akan memberikan sinyal kepada perusahaan untuk melakukan investasi. Penelitian Nazia Safitri Kalia (2013) menemukan bahwa NPM berpengaruh terhadap penerbitan sukuk ijarah. Aksyar (2016) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Ridwan (2016) menunjukkan dalam penelitiannya bahwa NPM berpengaruh terhadap penerbitan sukuk ijarah. Yuni Catur Sugianti (2018) menemukan

dalam penelitiannya bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk ijarah.

H5 : NPM berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

Hubungan teori sinyal dengan GPM, jika GPM tinggi maka akan memberikan sinyal kepada perusahaan/investor untuk melakukan investasi. Dalam Wahyu Mahendro (2012) mengatakan bahwa GPM berpengaruh terhadap yield sukuk korporasi di Indonesia. Ahmad Fadlurrahman Bayuny (2013) menyatakan dalam penelitiannya bahwa GPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap penerbitan sukuk ijarah. Yuni Catur Sugianti (2018) menemukan dalam penelitiannya bahwa GPM berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk ijarah. Evi Nurbaiti (2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa GPM berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

H6 : GPM berpengaruh terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam skala numerik yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia melalui website (www.idx.co.id), Bank Indonesia melalui website (www.bi.go.id), dan website Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id). Jadi data yang digunakan adalah data sekunder.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan sukuk ijarah tahun 2013-2019 yang melaporkan laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan.

Teknik penelitian sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

3.2 Prosedur Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan di BEI selama tujuh periode mulai dari tahun 2013 sampai dengan 2019 dengan mengunduh situs resmi BEI (Bursa Efek Indonesia).

3.3 Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda karena judul, latar belakang, dan perumusan masalah membahas tentang pengukuran hubungan linier dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan SPSS sebagai alat bantu penelitian. Untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Setelah melakukan model regresi dinyatakan memenuhi semua uji asumsi klasik, kemudian dilakukan analisis regresi linier berganda untuk pengujian hipotesis.

a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorof Smirnov*, nilai signifikansi residual dari model regresi sebesar 0,151. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi residualnya lebih dari $\alpha = 0,05$. Karena nilai signifikansi 0,151 lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas semua variabel independen memiliki nilai toleransi $> 0,1$ dan masing-masing variabel tersebut

juga memiliki nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian dengan *Durbin Watson* diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,925. Diperoleh besarnya nilai DL (batas luar) adalah 1,0974 dan nilai DU (batas

dalam) sebesar 1,8835, untuk nilai 4 – DU = 2,1165 maka DU < DW < 4 – DU (1,8835 < 1,925 < 2,1165). Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak terjadi masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser.

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .227 | .265 | | .855 | .400 |
| Inflasi | .000 | .006 | -.009 | -.041 | .967 |
| PDB | -.036 | .054 | -.138 | -.656 | .517 |
| DER | -.005 | .009 | -.096 | -.564 | .577 |
| ROE | -.001 | .001 | -.220 | -.971 | .340 |
| NPM | .032 | 2.700 | .002 | .012 | .991 |
| GPM | .000 | .001 | -.073 | -.375 | .710 |

a. Dependent Variable: abs_res1

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan uji glejser dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

e. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil uji t, dapat diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{Tingkat sewa sukuk ijarah} = -0,092 - 0,011 \text{ Inflasi} + 0,040 \text{ PDB} + 0,005 \text{ DER} + 0,002 \text{ ROE} + 0,003 \text{ NPM} + 0,000 \text{ GPM} + e \dots\dots\dots(1)$$

f. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, besarnya nilai Adjusted R Square adalah 0,303 yang berarti variabel independen dapat menjelaskan 30,3% variabel dependen. Koefisien determinasi sebesar 30,3% yang variabel dependen atau tingkat sewa sukuk ijarah dipengaruhi oleh keenam variabel independen yakni Inflasi,

Produk Domestik Bruto, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, dan Gross Profit Margin sementara 69,7% lainnya dijelaskan oleh variabel diluar model.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t, pengaruh inflasi, PDB, DER, ROE, NPM, dan GPM terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

1. Variabel inflasi terhadap tingkat sewa sukuk ijarah

Dari hasil uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -1,207 lebih kecil dari t tabel = 2,048 atau -1,207 < 2,048, hal ini berarti secara parsial inflasi tidak berpengaruh positif terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sementara tingkat signifikansi yakni 0,237 > 0,05 yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap tingkat sewa

sukuk ijarah. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

2. Variabel PDB terhadap tingkat sewa sukuk ijarah

Dari hasil uji secara parsial diperoleh nilai t hitung 0,528 lebih kecil dari t tabel = 2,048, hal ini berarti PDB tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sementara tingkat signifikansinya $0,602 > 0,05$ yang berarti bahwa pengaruh antara PDB terhadap tingkat sewa sukuk ijarah tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

3. Variabel DER terhadap tingkat sewa sukuk ijarah

Dari hasil uji secara parsial diperoleh nilai t hitung 0,373 lebih kecil dari t tabel = 2,048 atau $0,373 < 2,048$, hal ini berarti DER tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sementara tingkat signifikansi $0,712 > 0,05$ yang berarti bahwa pengaruh antara DER terhadap tingkat sewa sukuk ijarah tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

4. Variabel ROE terhadap tingkat sewa sukuk ijarah

Dari hasil uji secara parsial diperoleh nilai t hitung 1,155 lebih kecil dari t tabel = 2,048 atau $1,155 < 2,048$, hal ini berarti ROE tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sementara tingkat signifikansi $0,258 > 0,05$ yang berarti bahwa pengaruh antara ROE terhadap tingkat sewa sukuk ijarah tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

5. Variabel NPM terhadap tingkat sewa sukuk ijarah

Dari hasil uji secara parsial diperoleh nilai t hitung $2,625 > 2,048$, hal ini berarti NPM berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sementara tingkat signifikansi $0,014 < 0,05$ yang berarti bahwa pengaruh antara NPM terhadap tingkat sewa sukuk ijarah berpengaruh signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

6. Variabel GPM terhadap tingkat sewa sukuk ijarah

Dari hasil uji secara parsial diperoleh nilai t hitung $-0,204 < 2,048$, hal ini berarti GPM tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Sementara tingkat signifikansi $0,839 < 0,05$ yang berarti bahwa pengaruh antara GPM terhadap tingkat sewa sukuk ijarah tidak berpengaruh signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

4.2. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,116 dan nilai F-tabel sebesar 2,43 lebih besar dari F-hitung sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Berdasarkan pada nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05, yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa Inflasi, PDB (Produk Domestik Bruto), DER (Debt to Equity Ratio), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin), dan GPM (Gross Profit Margin) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah.

4.3. Pembahasan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini **ditolak**. Penelitian ini menemukan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Karena nilai inflasi sepanjang tahun 2013-2019 mengalami penurunan. Pada dasarnya sukuk untuk melindungi dana dari inflasi, bukan merupakan instrumen untuk meraih keuntungan. Sementara bagi perusahaan penerbit sukuk, harapannya inflasi akan tertekan karena jumlah dana tunai yang beredar di masyarakat berkurang karena diendapkan di sukuk. Maka penurunan inflasi mengakibatkan pembayaran tingkat sewa sukuk ijarah oleh emiten juga rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syahrifa (2009) menunjukkan penelitiannya bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap penerbitan sukuk korporasi. Munfi'i dan Ayu Inayatul (2010) yang membuktikan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah ijarah. Nadya Zakiyah (2017) juga menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return sukuk korporasi.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini **ditolak**. Penelitian ini menemukan bahwa variabel PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Alasan variabel PDB tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Pertama, karena usaha dalam sektor riil lebih berkembang pesat jika dibandingkan dengan investasi sukuk. Kedua, tingkat kepercayaan masyarakat terhadap upaya pemerintah mensosialisasikan sukuk adalah rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syahrifa (2009) menunjukkan penelitiannya

bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap penerbitan sukuk korporasi. Nova (2011) menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Fadhila Rahma (2015) PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap yield sukuk korporasi.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini **ditolak**. Penelitian ini menemukan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Karena sepanjang tahun 2013-2019 sebagian besar dari sampel yang digunakan berada pada sebaran debt to equity yang tinggi dibandingkan tingkat sewa sukuk ijarah.

Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Yuliana (2010) DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Melati (2013), Nadiyah Zakiyah (2017), Rizki Abdillah (2018) mengemukakan hasil yang sama bahwa tidak terdapat pengaruh DER (Debt to Equity Ratio) terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini **ditolak**. Penelitian ini menemukan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Karena sepanjang tahun 2013-2019 sampel nilai ROE pada sebaran nilai yang rendah, artinya bahwa perusahaan menunjukkan laba yang rendah.

Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Nova (2011) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Penelitian Sarita dan Aksyar (2016) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini **diterima**. Penelitian ini menemukan bahwa

variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Karena sepanjang tahun 2013-2019 sebaran nilai NPM tinggi. Artinya kinerja perusahaan tersebut baik, karena perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nazia Safitri Kalia (2013) menemukan bahwa NPM berpengaruh terhadap penerbitan sukuk ijarah. Aksyar (2016) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Ridwan (2016) dalam Ahmad Fadlurrahman Bayunya (2014) yang menunjukkan hasil penelitiannya bahwa NPM berpengaruh terhadap penerbitan sukuk ijarah. Yuni Catur Sugianti (2018) menemukan dalam penelitiannya bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk ijarah.

Hipotesis keenam yang diajukan dalam penelitian ini **ditolak**. Penelitian ini menemukan bahwa variabel GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Karena GPM merupakan gambaran persentase laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan perusahaan. Penelitian ini sepanjang tahun 2013-2019 mengalami nilai GPM yang rata-ratanya rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian Pebry (2009) dalam Yuliati, L. (2011) yang menunjukkan hasil bahwa GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk korporasi. Ridwan (2010) dalam Ahmad Fadlurrahman B. (2014) yang menunjukkan hasil bahwa GPM tidak berpengaruh terhadap penerbitan sukuk ijarah. Penelitian Catur (2017) menyatakan bahwa GPM berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk ijarah di Indonesia.

5. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang telah diuraikan serta pengujian yang telah dilakukan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
2. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa variabel PDB (Produk Domestik Bruto) tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
3. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa variabel DER (Debt to Equity Ratio) tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
4. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa variabel ROE (Return On Equity) tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
5. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa variabel NPM (Net Profit Margin) berpengaruh signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
6. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa variabel GPM (Gross Profit Margin) tidak berpengaruh terhadap tingkat sewa sukuk ijarah.
7. Dari hasil uji F (secara simultan) menunjukkan bahwa variabel independen Inflasi, PDB (Produk Domestik Bruto), DER (Debt to Equity Ratio), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin) dan GPM (Gross Profit Margin) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung

sebesar 4,116 dan nilai signifikansi sebesar 0,004.

8. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi *Adjust R Square* bernilai 0,303 yang berarti variabel independen dapat menjelaskan 30,3% variabel dependen. Koefisien determinasi sebesar 30,3% yang variabel dependen atau tingkat sewa sukuk ijarah dipengaruhi oleh keenam variabel independen yakni Inflasi, Produk Domestik Bruto, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, dan Gross Profit Margin sementara 69,7% lainnya dijelaskan oleh variabel diluar model.

Saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih baik pada peneliti berikutnya :

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel penelitian ROA, Debt to Asset Ratio.
2. Untuk penelitian selanjutnya sampel yang digunakan sebaiknya juga lebih banyak dari pada sampel dalam penelitian ini.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambahkan obligasi syariah mudharabah sebagai objek penelitian

Implikasi dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk perusahaan, diharapkan memberikan informasi yang riil kepada pihak yang berkepentingan, khususnya untuk para investor yang akan menginvestasikan modalnya agar tidak memberikan keputusan yang salah.
2. Untuk investor, diharapkan dalam pembuatan keputusan

untuk investasi agar mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusannya.

3. Bagi peneliti selanjutnya perlu dilakukan penyesuaian metode penelitian terutama periode pengamatan maupun jumlah sampel yang diteliti. Namun demikian hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong peneliti yang lebih lanjut mengenai topik ini pada tingkat sewa sukuk ijarah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, R. (2018). Dampak Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi* .
- Abdullah, M. S. (2016). Analisis permintaan sukuk di Indonesia. *Skripsi SI Universitas Lampung* .
- Aksyar. (2016). "Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat sewa sukuk ijarah". *Jurnal Akuntansi* .
- Ariyanti, F. (2019, Agustus 9). *Inflasi: Pengertian, Penyebab, Rumus Menghitung, dan Dampaknya ke Ekonomi RI*. Dipetik November 14, 2019, dari <https://www.cermati.com/artikel/inflasi-pengertian-penyebab-rumus-menghitung-dan-dampaknya-ke-ekonomi-ri>
- Bayuny, A. F. (2013). "Pengaruh Sukuk Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Emiten". *Jurnal Akuntansi* .
- Choirul, A. F. (2017). "Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah

- (Sukuk) Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri". *Tesis* .
- Derry Fahrian, C. S. (2016). Pengaruh Lelang Sukuk Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa, 1*.
- Dita Melinda, M. K. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk pada perusahaan penerbit sukuk di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol.XVII*.
- Dita, N. (2017). "Pengertian NPM Menurut Para Ahli". Dipetik April 21, 2020, dari <https://media.neliti.com>
- Fitria. (2013). "Analisis pengaruh variabel makroekonomi dan Rasio Keuangan Terhadap Pendapatan Obligasi Syariah (Sukuk)". *Jurnal Manajemen* .
- Herlambang, R. A. (2015). Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap ROA, ROE, dan EPS emiten di BEI. *Jurnal Akuntansi* .
- HR, M. N. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.
- Indonesia, C. (2019, Agustus 8). *Pemerintah Tawarkan Sukuk Tabungan ST005 Berkupon 7,4 Persen*. Dipetik Oktober 4, 2019, dari <http://www.cnnindonesia.com>
- Istikomah, N. (2017). "Pengaruh Inflasi, Debt to Equity Ratio dan Tingkat Imbal Hasil Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah". *Jurnal Akuntansi* .
- Kalia, N. S. (2013). "Analisis Pengaruh Hutang Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Ilmu Riset Manajemen* .
- Maftuh, M. (2014). Pengaruh harga sukuk negara ritel, tingkat inflasi, BI Rate, dan tingkat bagi hasil deposito mudharabah terhadap tingkat permintaan sukuk ritel SR-003. *Skripsi S1 Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta* .
- Masgianti, I. (2018). "Pengaruh Capital Adequacy Ratio dan Penerbitan Sukuk Terhadap Profitabilitas ROA Pada Bank Muamalat Indonesia tahun 2008-2015". *Skripsi* .
- Melati, A. (2013). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. *Jurnal Akuntansi, 2*.
- Nadiyah. (2018). Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Ekonomi Terhadap Yield Sukuk Korporasi di Indonesia. *Skripsi* .
- Nilawati. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah dengan Jatuh Tempo Obligasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi* .
- Nita Apriliani, A. I. (2018). Analisis pengaruh inflasi dan PDB Perkapita terhadap tingkat permintaan sukuk ritel di Indonesia periode 2010-

2017. *Jurnal ekonomi syariah, Vol.4.*
- Nugroho, A. H. (2018, November 12). *Indonesia Raja Sukuk Dunia, Ini Sederet Faktanya.* Dipetik Oktober 4, 2019, dari <http://www.economy.okezone.com>
- Nuraeni, P. (2015). "Pengaruh Inflasi, DER, Ukuran Perusahaan dan Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Return Obligasi Syariah Ijarah". *Tesis* .
- Nuraini. (2018). "Pengaruh DAR, DPR, dan ROA Terhadap Rating Obligasi Syariah/Sukuk". *Jurnal Ekonomi, 4.*
- Nurbaiti, E. (2019). "Pengaruh Profitabilitas Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk". *Skripsi* .
- Nurmalasari, R. (2016, Maret 5). *Investasi Sukuk Negara Ritel Seri SR-008.* Dipetik Oktober 4, 2019, dari <http://www.kompas.com>
- Prabowo, D. (2016). *Pengertian Pasar Modal Secara Umum dan Menurut Para Ahli.* Dipetik Oktober 11, 2019, dari <https://www.aanwijzing.com/pengertian-pasar-modal-secara-umum-dan-menurut-para-ahli.html>
- Purnama. (2014). "*Bab III Objek dan Metode Penelitian*". Widayatama.
- Purnawati, I. (2015). Perbandingan sukuk dan obligasi (telaah dari perspektif keuangan dan akuntansi). *Jurnal akuntansi.*
- Puspita. (2015). "*Bab III Metode Penelitian*".
- Putri, R. A. (2015). "Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap Return On Assets, Return On Equity dan Earning Per Share Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* .
- Rahma, T. I. (2014). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Fixed Rate (SBSN IFR). *Jurnal Akuntansi* .
- Rahmawaty, F. M. (2019). "Pengaruh Peringkat Sukuk, Umur Sukuk, DER, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Sukuk Korporasi di Indonesia". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* .
- Rifqi Muhammad, E. N. (2019). Tingkat permintaan sukuk ritel; analisis faktor internal dan eksternal. *Jurnal media riset akuntansi, auditing, dan informasi, Vol.19.*
- Rivai, V. (2010). *Islamic Financial Management.* Bogor: Ghalia Indonesia.
- Sakifah. (2017). Pengaruh Sukuk dan Gross Domestic Product (GDP) Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Skripsi S1. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta* .
- Saputra. (2014). "Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat sewa sukuk ijarah". *Jurnal Akuntansi* .

- Saputra. (2014). "Pengaruh DAR, DER, ROE, ROI, dan EPS Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah". *Jurnal Akuntansi* .
- Sarita, N. N. (2016). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. *Jurnal Akuntansi* .
- Savitri, E. (2015). Pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap reaksi pasar modal Indonesia tahun 2009-2013. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol.13*.
- Savitri, N. I. (2019). "Analisis Pengaruh PDB, BI Rate, Nilai Kurs, dan DER Terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia". *Jurnal Akuntansi* .
- Septiana, N. (2014). "*Pengertian ROA Menurut Para Ahli*". Dipetik April 21, 2020, dari www.eprints.polsri.ac.id
- Septiyono. (2015). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Penentuan Ijarah Fee Pada Sukuk Ijarah Yang Diterbitkan Pada Periode 2009-2012 di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Sugianti, Y. C. (2018). "Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk ijarah". *Jurnal Manajemen* .
- Sugiarto, E. C. (2019, Agustus 2). *Investasi dan Indonesia Maju* . Dipetik November 7, 2019, dari <https://www.setneg.go.id>
- Sugiyono. (2007). "*Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan r&d*". Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung: CV Alfabeta.
- Wahyu Pratiwi, A. (2014). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. *Jurnal Akuntansi* .
- Yanti, M. R. (2014). Pengaruh Jatuh Tempo Sukuk, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah. *Jurnal Akuntansi* .
- Yuliati, L. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi minat masyarakat berinvestasi sukuk. *Vol.19*.
- Yuni, C. S. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Tercatat Di Daftar Efek Syariah. *Skripsi S1. Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang* .
- Yuslinda, E. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance, Rasio Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Sukuk Ijarah di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Zakiah, N. (2017). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Sukuk Korporasi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*

Zuraida, A. (2017). "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, JUB, dan PDB Terhadap Surat Berharga Syariah Negara". *Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, 8.

Zuraida, A. (2017). Pengaruh Faktor Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Surat Berharga Syariah Negara Pada Tahun 2013-2017. *Skripsi S1. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.