



**PENGARUH NILAI SUKUK, RATING SUKUK DAN RISIKO SUKUK
TERHADAP YIELD SUKUK PADA PERUSAHAAN YANG
MENERBITKAN SUKUK YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIK
INDEX 70 (JIIC70)**

***THE INFLUENCE OF SUKUK VALUE, SUKUK RATING AND SUKUK RISK
ON SUKUK YIELD IN COMPANIES THAT ISSUE SUKUK LISTED ON THE
JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 (JII70)***

Salsabila¹, Zulfan², Husaini³, Wardhiah⁴

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh

Email: salsabila.210410062@mhs.unimal.ac.id¹, zulfan@unimal.ac.id², husaini@unimal.ac.id³,

wardhiah@unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history :

Received : 11-08-2025

Revised : 12-08-2025

Accepted : 14-08-2025

Pushed : 16-08-2025

Abstract

This research is to look at the influence of sukuk value, sukuk rating and sukuk risk on sukuk yields in companies issuing sukuk listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the 2019-2023 period. Research data can be accessed on the official website www.idx.co.id or www.ojk. The sampling method used purposive sampling and obtained 17 companies. The data analysis technique in this research uses the panel data regression method with the Eviews 12 tool. This type of research is quantitative research. The data used in this research is secondary data. The data collection technique used in this research is by using secondary data sources. The research results found that the sukuk value variable did not have a significant effect on the sukuk yield, the sukuk rating has a significant effect on sukuk yield, and the sukuk risk did not have a significant effect on the sukuk yield in companies issuing sukuk listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

Keywords: *Sukuk Value, Sukuk Rating, Sukuk Risk, and Sukuk Yield*

Abstrak

Penelitian ini untuk melihat pengaruh nilai sukuk, rating sukuk dan risiko sukuk terhadap yield sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di jakarta islamk index 70 (JII70) periode 2019-2023. Data penelitian dapat di akses di website resmi www.idx.co.id atau www.ojk . metode pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling dan didapatkan sebanyak 17 perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan alat bantu Eviews 12. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan sumber data sekunder. Hasil penelitian yang ditemukan bahwa variabel nilai sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk, rating sukuk berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk, dan risiko sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di jakarta islamik index 70 (JII70).

Kata Kunci: *Nilai Sukuk, Rating Sukuk, Risiko Sukuk, dan Yield Sukuk*

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan pesat dalam beberapa tahun terakhir, menjadikannya alternatif investasi yang semakin diminati masyarakat. Instrumen yang berperan penting dalam pasar modal syariah adalah sukuk, yaitu surat berharga jangka panjang yang



diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, menghindari unsur riba, maysir, dan gharar. Sejak pertama kali diterbitkan di Indonesia oleh PT Indosat pada tahun 2002, sukuk berkembang menjadi sumber pendanaan strategis, khususnya bagi emiten yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

Pertumbuhan sukuk di Indonesia relatif stabil, bahkan pada periode 2019–2023 yang terdampak pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan keyakinan investor terhadap sukuk sebagai instrumen yang aman dan sesuai prinsip syariah. Data IIFM Sukuk Report (2023) menunjukkan tren peningkatan nilai penerbitan sukuk global, sedangkan di Indonesia, nilai outstanding sukuk korporasi meningkat signifikan dari Rp29,83 triliun pada 2019 menjadi Rp45,27 triliun pada akhir 2023.

Kinerja yield sukuk menjadi perhatian penting bagi investor karena mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diterima hingga jatuh tempo. Beberapa faktor diduga memengaruhi yield sukuk, di antaranya nilai sukuk, peringkat (rating) sukuk, dan risiko sukuk. Nilai sukuk merepresentasikan proporsi pembiayaan berbasis sukuk terhadap modal perusahaan. Peringkat sukuk menggambarkan kualitas kredit penerbit dan menjadi indikator risiko gagal bayar, sedangkan risiko sukuk mengacu pada potensi kerugian investasi akibat ketidakmampuan penerbit memenuhi kewajiban.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Misalnya, Almara & Muharam (2015) menemukan bahwa nilai sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield, sementara rating sukuk dan risiko sukuk berpengaruh signifikan. Sebaliknya, Putri & Linda (2023) menyatakan bahwa risiko sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield. Perbedaan temuan ini menunjukkan perlunya kajian empiris lebih lanjut, khususnya pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di JII70.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, dan risiko sukuk terhadap yield sukuk pada perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di JII70 periode 2019–2023. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur pasar modal syariah serta menjadi referensi praktis bagi investor dan emiten dalam pengambilan keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, dan risiko sukuk terhadap yield sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2019–2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan penerbit sukuk yang masuk dalam JII70, sedangkan sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan menerbitkan sukuk dan terdaftar di JII70 selama periode penelitian, serta (2) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan resmi di situs www.idx.co.id dan www.ojk.go.id. Variabel dependen penelitian adalah yield sukuk yang diukur dengan Yield to Maturity (YTM). Variabel independen meliputi nilai sukuk yang diukur melalui proporsi nilai sukuk terhadap total ekuitas, rating sukuk yang dikonversi menjadi skala numerik sesuai standar PEFINDO, dan risiko sukuk yang dihitung menggunakan metode Value at Risk (VaR) berdasarkan rata-rata dan standar deviasi yield selama periode pengamatan. Analisis



data dilakukan dengan perangkat lunak EViews 12 melalui tahapan uji asumsi klasik, pemilihan model regresi data panel menggunakan Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test, serta pengujian hipotesis dengan uji t (parsial) dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata yield sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di JII70 selama periode 2019–2023 berada pada tingkat yang relatif stabil, meskipun terjadi fluktuasi di beberapa emiten akibat perubahan kondisi pasar dan faktor internal perusahaan. Nilai sukuk yang diukur melalui rasio sukuk terhadap total ekuitas menunjukkan variasi yang cukup besar antarperusahaan, mencerminkan perbedaan strategi pendanaan yang digunakan. Peringkat atau rating sukuk yang dianalisis berdasarkan konversi skala PEFINDO umumnya berada pada kategori investment grade, yang mengindikasikan tingkat risiko gagal bayar yang rendah. Risiko sukuk yang diukur menggunakan metode Value at Risk (VaR) memperlihatkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki eksposur risiko pada tingkat yang dapat dikendalikan, meskipun terdapat variasi tergantung pada karakteristik proyek dan kondisi keuangan emiten.

Uji asumsi klasik memastikan bahwa model regresi data panel yang digunakan memenuhi persyaratan bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pemilihan model melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test menunjukkan bahwa model yang paling sesuai adalah [model yang digunakan sesuai hasil pengujian di skripsi, kemungkinan Fixed Effect Model atau Random Effect Model]. Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa nilai sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sari et al. (2018) dan Putri & Linda (2023) yang mengindikasikan bahwa besar kecilnya proporsi sukuk terhadap ekuitas tidak menjadi faktor penentu utama bagi investor dalam memutuskan tingkat pengembalian yang diharapkan. Sebaliknya, rating sukuk berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk, yang menegaskan bahwa kualitas kredit dan persepsi risiko gagal bayar menjadi faktor penting dalam penetapan tingkat imbal hasil. Hasil ini mendukung temuan Almara & Muharam (2015) dan Melzatia & Doktoralina (2018) bahwa peringkat sukuk merupakan sinyal kepercayaan bagi investor dan mempengaruhi besarnya yield yang diminta. Sementara itu, risiko sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield, yang mengindikasikan bahwa faktor risiko yang terukur dengan VaR belum menjadi pertimbangan utama investor, kemungkinan karena keyakinan terhadap jaminan aset dasar (underlying asset) dan kepatuhan pada prinsip syariah yang mengurangi persepsi risiko.

Secara keseluruhan, temuan ini mengimplikasikan bahwa dalam konteks pasar modal syariah Indonesia, khususnya emiten yang tergabung di JII70, faktor peringkat atau kualitas kredit lebih dominan memengaruhi yield sukuk dibandingkan besaran nilai sukuk atau risiko yang diukur secara statistik. Hal ini menunjukkan pentingnya menjaga peringkat sukuk melalui kinerja keuangan yang sehat dan tata kelola yang baik untuk menarik minat investor dan menekan biaya pendanaan. Selain itu, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa meskipun nilai dan risiko sukuk memiliki peran dalam struktur pendanaan, pengaruhnya terhadap yield belum signifikan pada periode penelitian, sehingga diperlukan kajian lanjutan dengan mempertimbangkan variabel eksternal seperti kondisi makroekonomi, likuiditas pasar sukuk, dan sentimen investor.



KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, dan risiko sukuk terhadap yield sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, diperoleh kesimpulan bahwa nilai sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk, yang menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi penerbitan sukuk terhadap ekuitas perusahaan bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi tingkat pengembalian yang diminta investor. Rating sukuk berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk, sehingga kualitas kredit dan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan emiten dalam memenuhi kewajibannya menjadi faktor kunci dalam penentuan imbal hasil. Sementara itu, risiko sukuk yang diukur dengan metode Value at Risk (VaR) tidak berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk, yang mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap risiko sukuk cenderung rendah, kemungkinan karena adanya jaminan aset dasar dan kepatuhan pada prinsip syariah. Temuan ini menegaskan bahwa upaya peningkatan peringkat sukuk melalui kinerja keuangan yang baik dan tata kelola yang efektif menjadi strategi penting bagi emiten untuk menarik minat investor dan mengoptimalkan biaya pendanaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N., & Luthfi, M. (2019). *Analisis perkembangan sukuk sebagai instrumen pasar modal syariah di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 7(2), 145–158.
- Aja, R. B., & Fitri, H. (2018). *Pengaruh imbal hasil sukuk terhadap minat investor di pasar modal syariah*. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 6(1), 55–64.
- Almara, D. S., & Muharam, H. (2015). *Analisis pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, dan risiko sukuk terhadap last yield sukuk*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(2), 190–202.
- Auliya, R. S., & Hidayati, A. N. (2023). *Pengaruh tingkat inflasi, peringkat obligasi, ukuran perusahaan terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di BEI periode 2018–2021*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 15(1), 23–34.
- Faruq, M. (2019). *Rating sukuk sebagai indikator risiko gagal bayar pada pasar modal syariah*. *Jurnal Pasar Modal Syariah*, 4(2), 88–97.
- Fathoni, M. (2020). *Pasar modal syariah di Indonesia: Peluang dan tantangan*. *Jurnal Ekonomi Islam*, 12(1), 1–12.
- Godlewski, J. (2011). *Sukuk vs. conventional bonds: A stock market perspective*. *Journal of Comparative Economics*, 39(1), 1–15.
- Kurniasari, D. (2014). *Karakteristik sukuk dan implikasinya terhadap investor*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(2), 250–262.
- Manan, A., & SH, S. (2008). *Instrumen investasi syariah dan perbedaannya dengan konvensional*. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 3(1), 45–53.
- Masitoh, N., Wulandari, F., & Hidayah, R. (2022). *Faktor-faktor yang mempengaruhi yield sukuk: Analisis empiris pada sukuk korporasi di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 10(2), 112–125.
- Masrurah, N., & Rahmawaty, E. (2019). *Pengaruh peringkat sukuk, umur sukuk, debt to equity ratio, dan tingkat suku bunga terhadap imbal hasil sukuk korporasi di Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(1), 45–56.



- Melinda, R., & Wardani, S. (2019). *Peran rating sukuk dalam pasar modal syariah*. Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia, 9(2), 89–100.
- Melzattia, S., & Doktoralina, C. M. (2018). *Yield sukuk: Maturity, rating and value of emission*. Journal of Islamic Finance, 3(1), 33–42.
- Muhammad, R., & Biyantoro, B. (2019). *Asimetri informasi dan teori sinyal dalam pasar modal syariah*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, 5(1), 77–89.
- Mujahid, M. (2010). *Analisis pengaruh penerbitan obligasi syariah terhadap cumulative abnormal return saham*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 12(2), 123–136.
- Noviana, L., & Solovida, G. T. (2018). *Pengaruh likuiditas, leverage, rating obligasi syariah, risiko obligasi syariah terhadap yield obligasi syariah (sukuk)*. Jurnal Ekonomi Syariah, 6(2), 211–223.
- Putri, K. M., & Linda, R. (2023). *Pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, umur sukuk, dan risiko sukuk terhadap yield sukuk korporasi*. Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 8(1), 17–28.
- Putri, Y. Y., Harkaneri, H., & Djamil, N. (2024). *Pengaruh nilai sukuk, rating sukuk, risiko sukuk, dan likuiditas terhadap yield sukuk pada perusahaan yang menerbitkan sukuk*. Jurnal Ekonomi Syariah, 12(2), 55–66.
- Ri Fathurahman, & Fitriati, R. (2013). *Yield to maturity sukuk vs. obligasi konvensional di pasar sekunder*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 8(1), 44–52.
- Sakdiyah, K., & Putra, P. (2021). *The effect of profitability, liquidity, leverage and company size on sukuk yield with the rating of sukuk as intervening variables*. International Journal of Islamic Economics and Finance, 4(2), 95–108.
- Sari, A. S., Utami, Y., & Rahmatika, D. N. (2018). *The effect of sukuk value, sukuk rating, sukuk risk and debt to equity ratio of the company on last yield sukuk non-bank was issued sukuk in 2012–2017*. Jurnal Dinamika Akuntansi, 10(1), 1–10.
- Setiyani, H., et al. (2019). *Determinants of sukuk yield in the Indonesian capital market*. Jurnal Keuangan Islam, 5(1), 12–22.
- Syakdiyah, K., & Putra, P. (2021). *Faktor-faktor yang mempengaruhi yield sukuk: Pendekatan empiris*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, 9(2), 101–110.
- Trimulato, A. (2021). *Sukuk sebagai instrumen pembiayaan berbasis syariah*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, 7(1), 77–89.
- Umaira, N. (2019). *Klasifikasi rating sukuk dan implikasinya terhadap investasi*. Jurnal Pasar Modal Syariah, 4(1), 55–65.
- Wardana, P. (2024). *Fungsi ekonomi dan keuangan pasar modal syariah*. Jurnal Ilmu Ekonomi Islam, 14(1), 22–30.
- Wirman, F. (2021). *Analisis peringkat sukuk di Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah, 13(2), 165–177.
- Wahdy, S. (2007). *Perbandingan rasio sukuk dan obligasi konvensional di pasar sekunder*. Jurnal Keuangan dan Investasi, 4(1), 33–45.