

**PENGARUH MANAJEMEN KAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP PERINGKAT SUKUK KORPORASI
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2015-2020)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
WAHYU ANGGRAINI
NIM. 18108030001**

**DOSEN PEMBIMBING:
FUQONUL HAQ, S.E.I., M.E.I
NIP. 19900525 201903 1 009**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2022**

**PENGARUH MANAJEMEN KAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP PERINGKAT SUKUK KORPORASI
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2015-2020)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
WAHYU ANGGRAINI
NIM. 18108030001**

**DOSEN PEMBIMBING:
FURQONUL HAQ, S.E.I., M.E.I
NIP. 19900525 201903 1 009**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2022**



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-644/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2022

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH MANAJEMEN KAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP PERINGKAT SUKUK KORPORASI (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : WAHYU ANGGRAINI
Nomor Induk Mahasiswa : 18108030001
Telah diujikan pada : Jumat, 03 Juni 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Furqonul Haq, S.EI.,M.E.I
SIGNED

Valid ID: 62a181ae0714b



Penguji I

Rizaldi Yusfiarto, S.Pd.,M.M.
SIGNED

Valid ID: 629d7e8c5fcc8



Penguji II

Ratna Sofiana, SH.,M.SI
SIGNED

Valid ID: 62a16be29491f



Yogyakarta, 03 Juni 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 62af6c65a683e2

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Wahyu Anggraini

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di - Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Wahyu Anggraini

NIM : 18108030001

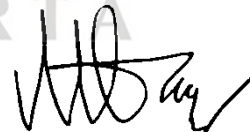
Judul Skripsi : Pengaruh Manajemen Kas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Peringkat Sukuk Korporasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)

Setelah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 18 Mei 2022
Pembimbing,



Furqonul Haq, S.E.I., M.E.I
NIP. 19900525 201903 1 009

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wahyu Anggraini

NIM : 18108030001

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Pengaruh Manajemen Kas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk Korporasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan dipublikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Dengan surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 16 Mei 2022

Penulis,



Wahyu Anggraini

NIM. 18108030001

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wahyu Anggraini
NIM : 18108030001
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Jenis Karya : Skripsi

Demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **“Pengaruh Manajemen Kas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk Korporasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”**.

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mangalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*) merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal, 16 Mei 2022

Yang menyatakan,



Wahyu Anggraini
NIM. 18108030001

HALAMAN MOTTO

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S. Al-Baqarah: 286)

“Selalu ada hikmah dibalik proses kehidupan, maka ikhlas dan jalanilah proses itu dengan sungguh-sungguh.”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Saya persembahkan karya tulis ini kepada kedua orang tua tercinta saya Ayah Alimuddin dan Ibu Nurminah, serta kakak-kakak saya Syaifuddin Riady dan Ayu Nur Irama Sari yang selalu mendukung dan mendoakan saya di setiap proses hidup saya.

Terima kasih kepada Almamater Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang sudah memberikan ruang belajar dan pengalaman semasa kuliah.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bâ'	B	Be
ت	Tâ'	T	Te
ث	Śâ'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Hâ'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	Kh	Ka dan ha
د	Dâl	D	De
ذ	Żâl	Ż	Zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Şâd	Ş	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ðâd	Ð	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭâ'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)

ظ	Zâ'	Z	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fâ'	F	Ef
ق	Qâf	Q	Qi
ك	Kâf	K	Ka
ل	Lâm	L	El
م	Mîm	M	Em
ن	Nûn	N	En
و	Wâwû	W	We
ه	Hâ'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta“ Marbuttah

Semua ta“ marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali kehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathah	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + Alif	Ditulis	Ā
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. Fathah + ya' mati	Ditulis	Ā
تنسى	Ditulis	<i>Tansā</i>
3. Kasrah + ya' mati	Ditulis	Ī
كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
4. Dhammah + wawu mati	Ditulis	Ū
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. Fathah + wawu mati	Ditulis	Au
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan

أنتم	Ditulis	<i>A'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”.

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ân</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyâs</i>

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama syamsiyyah tersebut.

السماء	Ditulis	<i>As-samâ'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>Žawî al-furûđ</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya serta nikmat iman dan nikmat Islam. Sholawat serta salam semoga tetap terlimpah-curahkan kehadiran junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, suri tauladan manusia sepanjang masa beserta keluarga dan para sahabatnya.

Alhamdulillahirobbil'aalamin, berkat rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Manajemen Kas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk Korporasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”**. Untuk diajukan guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi S1 pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Alhamdulillah atas ridha Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penulis menyampaikan terima kasih dengan segala ketulusan dan kerendahan hati. Rasa terima kasih tersebut penulis haturkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak Dr. H. Muhammad Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sekaligus selaku dosen pembimbing akademik penulis.
4. Bapak Furqonul Haq, S.E.I., M.E.I, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, arahan, bimbingan, motivasi, nasihat, dan saran dalam proses menyelesaikan skripsi penulis.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah ikhlas memberikan ilmu serta pengalaman pengetahuannya kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua orang tua tercinta Ayah Alimuddin dan Ibu Nurminah serta kakak-kakak tersayang, inspirasi hidup penulis yang selalu memberikan dukungan moril, materil maupun non materil, perhatian, kasih sayang, dan senantiasa selalu melangitkan doa untuk penulis.
8. Keluarga besar Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengalaman yang luar biasa dan memberikan kesempatan bagi penulis untuk berprestasi dan berproses di organisasi.
9. Keluarga besar Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI) Regional Yogyakarta.

10. Seluruh teman-teman seperjuangan, keluarga besar Manajemen Keuangan Syariah Angkatan 2018 yang telah memberikan banyak pelajaran hidup selama mengemban pendidikan strata satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

11. Dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyusun tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan dari semua pihak mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca akan sangat penulis hargai. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 16 Mei 2022

Penulis,



Wahyu Anggraini
NIM. 18108030001

DAFTAR ISI

HALAMAN COVER.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT.....	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
D. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	13
A. Landasan Teori.....	13
1. Teori Sinyal	12
2. Sukuk.....	15
3. Peringkat Sukuk	20
4. Manajemen Kas	26
5. Likuiditas.....	28
6. <i>Leverage</i>	28

B. Kajian Pustaka.....	30
C. Pengembangan Hipotesis	39
D. Kerangka Pemikiran.....	42
BAB III METODE PENELITIAN.....	43
A. Desain Penelitian.....	43
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	43
C. Populasi dan Sampel	46
D. Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan	47
E. Metode Pengujian Hipotesis	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	53
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	53
B. Analisis Deskriptif	54
C. Pengujian Hipotesis.....	55
D. Pembahasan.....	63
BAB V PENUTUP.....	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan dan Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	77
CURRICULUM VITAE.....	85

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Standar Peringkat Menurut PT. PEFINDO.....	22
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Konversi Peringkat Sukuk	44
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel	47
Tabel 4.1 Data Sampel Penelitian	53
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel	54
Tabel 4.3 Hasil Analisis Deskriptif.....	54
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	56
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	59
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	59
Tabel 4.9 Hasil Uji t.....	61
Tabel 4.10 Hasil Uji F.....	62
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 4.1 Grafik Histogram Uji Heteroskedastisitas.....	56
Gambar 4.2 <i>Scatterplot</i> Uji Heteroskedastisitas	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	78
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Variabel.....	79
Lampiran 3 <i>Output</i> SPSS Versi 26	81



ABSTRAK

Perkembangan penerbitan sukuk korporasi beberapa tahun terakhir menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Investasi pada sukuk korporasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun tetap memiliki risiko. Risiko ini dapat dilihat dari peringkat sukuk korporasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah manajemen kas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Penelitian ini dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda dengan *software* SPSS versi 26. Hasil pengujian statistik menunjukkan manajemen kas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh positif secara parsial terhadap peringkat sukuk korporasi.

Kata Kunci: Manajemen Kas, Likuiditas, *Leverage*, Peringkat Sukuk

ABSTRACT

The development of corporate Sukuk issuance in recent years has shown an increase from year to year. Investment in corporate Sukuk is considered a safe investment, but still carries risks. This risk can be seen from the corporate Sukuk rating issued by PT. PEFINDO. This study aims to examine whether cash management, liquidity, and leverage affect corporate Sukuk ratings on companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2020. This study was analyzed using the multiple linear regression method with SPSS version 26 software. The results of statistical tests show that cash management, liquidity, and leverage have a partial positive effect on corporate Sukuk ratings.

Keywords: *Cash Management, Liquidity, Leverage, Sukuk Rating*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

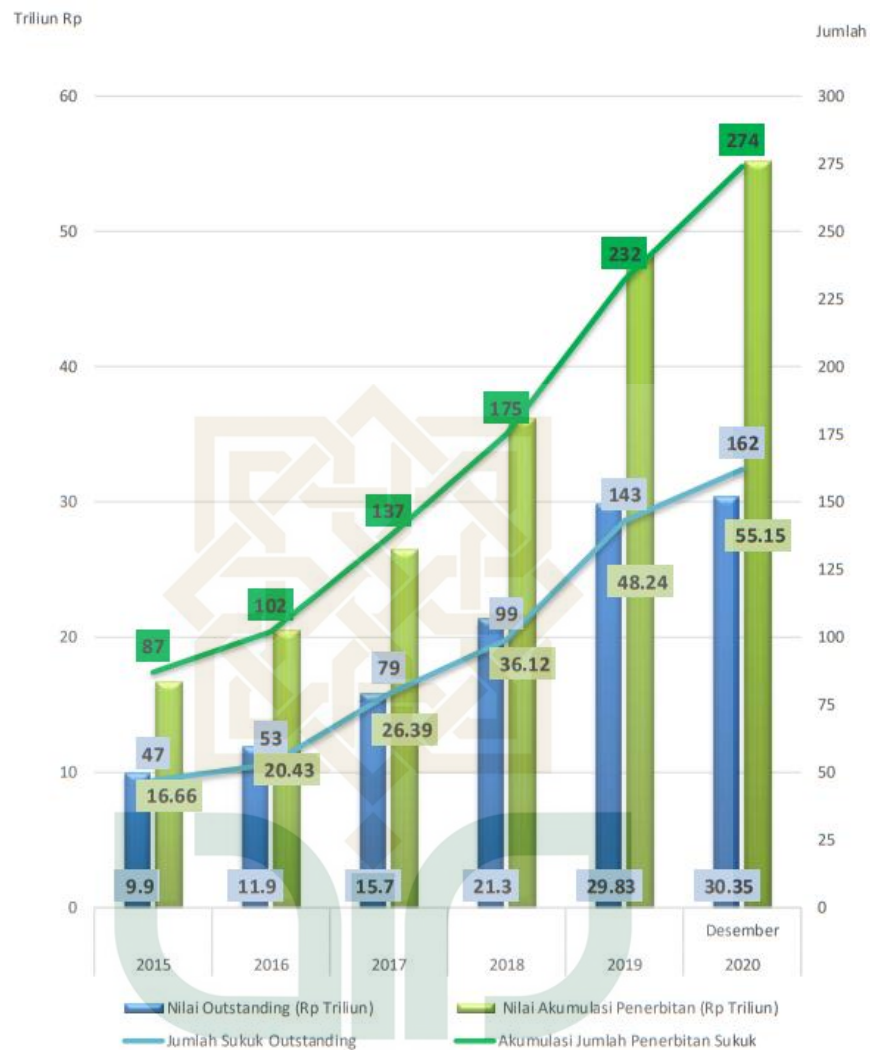
A. Latar Belakang Masalah

Di Indonesia, investasi syariah terus berkembang. Perkembangan investasi syariah Indonesia sejalan dengan berkembangnya pasar modal syariah Indonesia pada umumnya yang terus meningkat dari tahun 1997 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020b). Salah satu bukti perkembangan pasar modal syariah Indonesia adalah dari sisi peningkatan aset pasar modal syariah yang semakin baik setiap tahunnya. Total aset di pasar modal syariah menyentuh angka Rp4.569,01 triliun per Desember 2019, aset tersebut antara lain 81,96% saham syariah dengan nilai kapitalisasi pasar saham Rp3.744,82 triliun, reksa dana syariah 1,18% dengan nilai aset bersih Rp53,74 triliun, serta 16,86% sukuk negara dan korporasi dengan nilai *outstanding* Rp770,45 triliun. Sepanjang *roadmap* pasar modal syariah tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa aset pasar modal syariah berkembang dengan kenaikan yang cukup signifikan sebesar 56,51%, dari nilai aset Rp2.919,35 triliun di akhir tahun 2015 menjadi Rp4.569,01 triliun di akhir tahun 2019 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020b). Perkembangan ini tidak terlepas dari peningkatan penawaran dan permintaan produk pasar modal syariah. Penawaran produk syariah memberikan peluang bagi para pihak untuk memperoleh sumber pembiayaan dengan menerbitkan produk syariah. Kemudian permintaan produk syariah dengan melihat besarnya jumlah penduduk Indonesia merupakan potensi

peningkatan bagi banyak investor yang menanamkan modalnya pada produk syariah.

Pasar modal syariah Indonesia sudah mengeluarkan produk syariah, seperti saham syariah, reksa dana syariah, dan sukuk (www.ojk.go.id). Sukuk ialah bagian dari produk syariah yang lebih diketahui selama ini dengan sebutan obligasi syariah. Obligasi syariah menurut Fatwa DSN-MUI Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah, “obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali obligasi pada saat jatuh tempo”. Jatuh tempo ialah waktu kapan pemegang obligasi hendak menerima pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimiliki. Waktu jatuh tempo beragam, ada yang 365 hari sampai 5 tahun lebih (www.ojk.go.id).

Sukuk dapat diterbitkan oleh negara atau perusahaan. Di mana negara menerbitkan sukuk negara, sedangkan perusahaan menerbitkan sukuk korporasi. Perusahaan yang pertama kali menerbitkan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2002 adalah PT. Indosat, kemudian disusul oleh perusahaan lainnya (Pramesti, 2017). Setiap tahun di Indonesia, sukuk korporasi terus meningkat dan berkembang dalam hal penerbitan. Perkembangan penerbitan yang terjadi pada tahun 2015 hingga tahun 2020 di Indonesia bisa diperhatikan pada gambar:



Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020c)

Jumlah sukuk korporasi di Indonesia yang telah diterbitkan per Desember 2020 berdasarkan **Gambar 1.1** adalah sebanyak 274 seri dengan nilai nominal Rp55,15 triliun dan jumlah perusahaan yang telah menerbitkan sukuk korporasi sebanyak 52 perusahaan. Sedangkan jumlah sukuk korporasi yang masih beredar hingga akhir tahun 2020 sebanyak 162 sukuk dengan nilai nominal Rp30,35 triliun dan jika dibandingkan dengan tahun 2019, nilai nominal sukuk korporasi yang masih beredar meningkat 1,76%. Dari 162 seri

sukuk korporasi yang beredar hingga akhir tahun 2020, penerbitan sukuk korporasi sebagian besar dengan akad *ijarah* yaitu 107 seri (66,05%) kemudian ada 49 seri (30,25%) dengan akad *mudharabah*, dan 6 seri (3,70%) yang dengan akad *wakalah*. Pada masing-masing akad tersebut, proporsi *outstanding* sukuk korporasi untuk akad *ijarah* mencapai Rp15,46 triliun (50,95%), akad *mudharabah* Rp13,44 triliun (44,28%), dan akad *wakalah* Rp1,45 triliun (4,78%) (Otoritas Jasa Keuangan, 2020a). Dimana sukuk korporasi yang beredar selama *roadmap* pasar modal syariah tahun 2015-2019 memiliki persentase perkembangan sebesar 201,31%, melebihi persentase perkembangan dari total nilai obligasi dan sukuk yang beredar (Otoritas Jasa Keuangan, 2020b).

Sukuk korporasi di Indonesia menunjukkan pergerakan yang meningkat dalam perkembangan penerbitannya. Namun, jika dilihat dari perkembangan penerbitan sukuk global per Desember 2020, Indonesia masih berada di bawah Malaysia dan Arab Saudi, dimana Malaysia mendominasi dengan kontribusi penerbitan sebesar 33,4% dari nilai penerbitan sukuk global sebesar USD174,2 miliar, sedangkan Indonesia sebesar 10,2%. Selain itu, jika dilihat dari perkembangan sukuk global yang beredar, Indonesia masih berada di urutan keempat setelah Uni Emirat Arab, sementara Malaysia tetap menjadi urutan pertama dengan nilai sukuk sebesar 45,1% dari USD572,6 miliar, sedangkan Indonesia memiliki nilai sebesar 7,2% (Otoritas Jasa Keuangan, 2020a). Keadaan ini penting untuk diperhatikan agar perkembangan sukuk Indonesia secara global terus ditingkatkan.

Adapun seiring dengan meningkatnya total penerbitan sukuk korporasi, maka jumlah pilihan investor dalam berinvestasi pada sukuk korporasi juga meningkat, sehingga sebelum memutuskan untuk menanamkan modal pada sukuk, investor penting mempertimbangkan beberapa hal terlebih dahulu (Pramesti, 2017). Investasi sukuk ialah investasi yang dijamin keamanannya, namun tetap mengandung risiko (Pranoto, Anggraini, & Takidah, 2017). Risiko ini dapat dilihat pada peringkat sukuk, sehingga investor dapat mempertimbangkan peringkat sukuk dalam pengambilan keputusan penanaman modal pada sukuk. Sukuk yang telah diperingkat oleh lembaga pemeringkat menggambarkan besarnya risiko kerugian yang akan dihadapi investor, sehingga dengan melihat peringkat sukuk investor dapat memprediksi besarnya risiko dan tingkat pengembalian investasi pada suatu perusahaan (Hamida, 2017). Peringkat sukuk dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk segala kemungkinan penerbit sukuk gagal bayar (Widowati *et al.*, 2013). Kemungkinan risiko gagal bayar akan semakin rendah apabila lembaga pemeringkat mempublikasikan peringkat sukuk yang semakin baik (Pramesti, 2017).

Oleh sebab itu, agar perusahaan bisa menyampaikan sinyal yang bagus kepada investor, maka perusahaan terus memperbanyak sukuk yang diperingkat. Hal ini sangat penting karena semakin banyak sukuk yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat, maka kemampuan keuangan perusahaan yang menerbitkan sukuk tersebut juga akan semakin bagus (Afiani, 2013). Perusahaan yang menerbitkan sukuk, harus memeringkat sukuk pada

lembaga pemeringkat. Pemeringkatan ini selaras dengan revisi Peraturan Bapepam dan LK No. IX.C.11, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-712.BL/2012 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, “setiap penerbitan sukuk wajib disertai pemeringkatan efek”. PT ICRA Indonesia, PT Fitch Ratings Indonesia, dan PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO) ialah lembaga pemeringkat yang berasal dari Indonesia (Pebruary, 2016). Adapun PT. PEFINDO dipilih sebagai lembaga pemeringkat sukuk korporasi dalam penelitian ini oleh peneliti. Lembaga yang menjadi rujukan dalam menetapkan peringkat sukuk korporasi. Lembaga ini telah lama diakui oleh Bank Indonesia dalam pemeringkatan sukuk. Perusahaan yang memanfaatkan jasa lembaga ini juga lebih banyak dari lembaga lain, sehingga peneliti tertarik untuk menggunakan PT. PEFINDO dalam penelitian ini. PT. PEFINDO sejauh ini telah menilai lebih dari 1.000 perusahaan dan pemerintah daerah (www.pefindo.com). Lembaga ini memberikan peringkat kepada sukuk korporasi, apakah sukuk yang diperingkat tersebut tergolong *investment grade* atau *non-investment grade* (Lestari & Mahfud, 2019). Tingkat *investment grade* mengindikasikan sebuah perusahaan atau negara sebagai penerbit sukuk dinyatakan mempunyai kapasitas yang cukup baik untuk memenuhi utangnya, sedangkan sebuah perusahaan atau negara sebagai penerbit sukuk dinyatakan mempunyai kapasitas yang meragukan dalam membayar kewajibannya jika pada tingkat *non-investment grade* (Raimuna & Mutia, 2018).

Faktor finansial atau non finansial dapat menjadi faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk. Namun, peneliti lebih menekankan pada faktor keuangan dalam penelitian ini, termasuk likuiditas dan *leverage* dengan menambahkan manajemen kas sebagai variabel independen. Likuiditas dan *leverage* diperiksa kembali dalam penelitian ini karena ditemukan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sebelumnya. Hasil penelitian Arfasia & Widiastuti (2014) menemukan adanya pengaruh positif variabel likuiditas pada peringkat sukuk. Hasil ini sejalan dengan hasil pengujian parsial dalam penelitian Malia (2015), yaitu ditemukan adanya efek positif dari rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk. Didukung juga oleh penelitian Pebruary (2016), Pramesti (2017), Nurohman, Lutfiana & Khoiriawati (2020), Rukmana & Laila (2020), dan Ni'mah *et al.* (2020) yang memberikan hasil bahwa likuiditas mempengaruhi peringkat sukuk. Penelitian Afiani (2013), Hamida (2017) dan Lestari & Mahfud (2019) menemukan hasil tidak selaras, yaitu ditemukan adanya pengaruh negatif dari variabel likuiditas terhadap peringkat sukuk. Hasil yang tidak selaras juga ditemukan oleh Sudaryanti, Mahfudz, & Wulandari (2011) dan Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto (2014) yaitu peringkat sukuk tidak dipengaruhi oleh likuiditas. Begitu juga dengan hasil penelitian Raimuna & Mutia (2018) menyatakan bahwa likuiditas dari perusahaan yang tercantum di JII tahun 2012-2015 tidak mempunyai pengaruh bagi peringkat sukuknya. Didukung oleh penelitian Suratmi & Rahmawati (2020) yang mengemukakan tidak ada pengaruh positif signifikan rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk.

Faktor keuangan lainnya ialah *leverage*, Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto (2014), Pebruary (2016), Qizam & Fong (2019), dan Nurohman, Lutfiana, & Khoiriawati (2020) dalam penelitiannya menyebutkan *leverage* mempunyai pengaruh terhadap peringkat sukuk. Sementara penelitian Melinda & Wardani (2018) dan Muhammad (2019) menemukan hasil yang tidak sejalan, dimana *leverage* mempunyai efek negatif pada peringkat sukuk. Penelitian Arundina & Omar (2009) juga menyatakan hasil yang tidak sejalan, yaitu tidak terdapat korelasi yang signifikan antara *leverage* jangka panjang dengan peringkat sukuk. Didukung oleh penelitian Raimuna & Mutia (2018), menunjukkan peringkat sukuk dari perusahaan yang tercantum di JII tahun 2012-2015 tidak dipengaruhi oleh *leverage*. Sejalan dengan hasil penelitian Sudaryanti, Mahfudz, & Wulandari (2011), Afiani (2013) Hamida (2017), Lestari & Mahfud (2019), Utami (2019), Rukmana & Laila (2020), Suratmi & Rahmawati (2020), dan Ni'mah *et al.* (2020) yang mengungkapkan peringkat sukuk tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

Berlandaskan pada penjelasan latar belakang masalah di atas, penggunaan likuiditas dan *leverage* menjadi variabel independen pada penelitian sebelumnya ditemukan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian, sehingga peneliti ingin mengkaji kembali dan menambahkan manajemen kas sebagai variabel independen. Penambahan manajemen kas sebagai variabel independen belum pernah dilakukan dalam menguji faktor pemeringkatan sukuk korporasi pada perusahaan yang dimuat di Bursa Efek Indonesia. Atas dasar ini, peneliti melaksanakan penelitian dengan judul **“Pengaruh**

Manajemen Kas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Peringkat Sukuk Korporasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang bisa peneliti rumuskan berlandaskan pada latar belakang masalah ialah:

1. Apakah manajemen kas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang akan dicapai peneliti berlandaskan pada rumusan masalah adalah:

- a. Untuk menguji apakah manajemen kas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan peneliti diharapkan bisa bermanfaat dan berkontribusi bagi pihak terkait, yaitu:

- a. Bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam khususnya program studi Manajemen Keuangan Syariah, hasil penelitian ini bisa dijadikan bahan rujukan penelitian berikutnya serta meningkatkan ilmu pengetahuan seputar peringkat sukuk korporasi.
- b. Bagi investor diharapkan bisa dijadikan sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi pada sukuk untuk menentukan sukuk korporasi yang memiliki kemungkinan kecil risiko gagal bayar.
- c. Bagi manajer keuangan diharapkan dapat menjadi suatu acuan untuk mengukur tingkat keberhasilannya dalam pengelolaan keuangan perusahaan.
- d. Bagi peneliti dapat meningkatkan wawasan tentang efek syariah dan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi peringkat sukuk korporasi, serta bisa mengembangkan kemampuan analisis di bidang keuangan.

D. Sistematika Pembahasan

Subbab ini menggambarkan secara umum mengenai penelitian. Peneliti mengelompokkan sistematika pembahasan penelitian menjadi 5 bab yang mencakup:

Bab I Pendahuluan

Bab pembuka dari penelitian. Latar belakang masalah diuraikan peneliti pada bab ini. Masalah yang telah diuraikan dalam latar belakang selanjutnya disederhanakan ke dalam rumusan masalah. kemudian peneliti bisa mengetahui objek penelitian sehingga tujuan dan manfaat penelitian bisa diidentifikasi oleh peneliti. Terakhir pada bab ini berisi sistematika pembahasan untuk memberikan gambaran garis besar penelitian.

Bab II Landasan Teori dan Kajian Pustaka

Bab ini memaparkan teori-teori yang relevan dan mempunyai hubungan dengan permasalahan yang dikaji dalam penelitian. Teori yang dijelaskan bab ini diantaranya teori sinyal, sukuk, peringkat sukuk, manajemen kas, likuiditas, dan *leverage*. Kemudian penelitian terdahulu yang pernah membahas permasalahan yang sama juga diuraikan pada bab ini. Selain itu, peneliti juga menyajikan hipotesis dan kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini memaparkan mengenai metode penelitian yang digunakan peneliti dalam melaksanakan penelitian. Hal-hal yang disampaikan dalam bab ini antara lain desain penelitian, variabel dan definisi operasional variabel,

populasi dan sampel, data, sumber data dan teknik pengumpulan, serta metode pengujian hipotesis.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan hasil penelitian berdasarkan permasalahan yang sudah dirumuskan sebelumnya. Hasil penelitian merupakan jawaban dari perumusan masalah melalui proses pengolahan dan analisis data, yaitu melewati analisis deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, kemudian dilanjutkan dengan uji regresi linier berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi.

Bab V Penutup

Bab penutup dari penelitian. Peneliti menyampaikan kesimpulan, keterbatasan, serta saran terhadap penelitian yang sudah dijalankan menurut hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini ialah menguji hipotesis penelitian, dimana peneliti mengolah data menggunakan *software* SPSS versi 26 dengan alat uji regresi linier berganda. Variabel penelitian yang digunakan ada satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Peneliti menggunakan peringkat sukuk menjadi variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan diantaranya variabel manajemen kas yang diproyeksikan menggunakan rasio arus kas, variabel likuiditas yang diproyeksikan menggunakan *current ratio*, dan variabel *leverage* yang diproyeksikan menggunakan *debt to equity ratio*.

Berdasar pada hasil pengujian dan pembahasan yang sudah diuraikan peneliti pada bab sebelumnya, dari hipotesis penelitian yang telah dirumuskan terdapat dua hipotesis yang dapat diterima dan satu hipotesis yang ditolak. Hipotesis yang dapat diterima antara lain H1 yang mengatakan “Manajemen kas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dan H2 yang menyatakan “Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sementara hipotesis yang ditolak dalam penelitian ini ialah H3 yang mengatakan “*Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Akan tetapi, seluruh variabel independen dalam penelitian ini

berpengaruh positif terhadap variabel peringkat sukuk korporasi pada perusahaan sampel penelitian yang diteliti.

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa manajemen kas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Artinya, semakin baik manajemen kas perusahaan, maka semakin tinggi peringkat sukuk korporasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO. Selanjutnya, likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Hasil ini mencerminkan bahwa apabila likuiditas perusahaan semakin bagus, maka PT PEFINDO juga akan mengeluarkan peringkat sukuk korporasi yang semakin tinggi. Kemudian *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk korporasi. Artinya, jika nilai rasio ini semakin tinggi pada perusahaan, maka PT. PEFINDO juga akan menerbitkan peringkat sukuk korporasi semakin tinggi. Namun, adanya jaminan pada konsep penerbitan sukuk berupa *underlying asset*, maka akan memberikan rasa aman bagi investor sukuk.

B. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh peneliti selanjutnya, sehingga bisa memperoleh hasil yang lebih bagus. Beberapa keterbatasan yang ditemukan peneliti, diantaranya:

1. Perusahaan sampel yang digunakan hanya perusahaan penerbit sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, bukan merupakan perusahaan bank, dan peringkat sukuknya diberikan oleh PT PEFINDO.

2. Penelitian ini hanya mengambil data keuangan selama 6 tahun (2015-2020).
3. Variabel yang digunakan peneliti untuk menguji peringkat sukuk hanya mencakup faktor keuangan, yaitu manajemen kas, likuiditas, dan *leverage*.
4. Sumber referensi tentang variabel manajemen kas masih sangat terbatas dan peneliti belum menemukan penelitian terdahulu yang menggunakan variabel ini untuk menguji peringkat sukuk.

Berdasar pada hasil dan keterbatasan penelitian yang disajikan oleh peneliti, maka peneliti bisa menyampaikan beberapa saran. Bagi perusahaan penerbit sukuk maupun perusahaan yang hendak menerbitkan sukuk, penelitian ini bisa dijadikan salah satu bahan pertimbangan dalam keputusan penerbitan obligasi. Perusahaan hendaknya dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik dikarenakan penelitian ini berhasil membuktikan faktor keuangan seperti manajemen kas, likuiditas, dan *leverage* mempengaruhi peringkat sukuk korporasi. Pengelolaan keuangan yang baik akan menyajikan sinyal yang berkualitas bagi investor, akibatnya investor akan memiliki ketertarikan berinvestasi di sebuah perusahaan.

Bagi investor dan calon investor yang tertarik pada investasi sukuk korporasi, maka disarankan untuk memperhatikan peringkat sukuk yang dikeluarkan sebuah lembaga pemeringkat. Peringkat sukuk yang menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik yaitu peringkat yang termasuk *investment grade* atau peringkat idAAA_(sy) hingga idBBB_(sy). Peringkat sukuk yang tinggi akan memberikan kualitas sukuk yang baik karena risiko gagal bayar pada

perusahaan penerbit akan semakin kecil dan akan memberikan rasa aman bagi investor sukuk.

Sementara bagi mahasiswa dan peneliti selanjutnya disarankan untuk menerapkan periode penelitian yang lebih lama yakni di atas 5 tahun, sehingga data akan lebih banyak dan lebih memperlihatkan konsistensi dari variabel-variabel penelitian yang digunakan. Bisa juga menambahkan variabel lain yang memungkinkan mempunyai pengaruh pada sukuk, seperti rasio aktivitas, produktivitas, *good corporate governance*, dan faktor non keuangan. Selain itu, diharapkan ruang lingkup perusahaan yang diteliti lebih luas dan peringkat sukuk yang diteliti dikeluarkan oleh pemeringkat lainnya, seperti PT ICRA Indonesia dan PT. Fitch Ratings Indonesia, sehingga lebih menggambarkan populasi penelitian dan memperoleh hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Nicko. (2011) 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Skripsi. Universitas Diponegoro*.
- Afiani, D. (2013) 'Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (studi Empiris Pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008 - 2010)', *Accounting Analysis Journal*, 2(1), pp. 111–115.
- Afrianty, N., Isnaini, I. and Oktarina, A. (2020) *Lembaga Keuangan Syariah*. Kota Bengkulu: Penerbit CV. Zigie Utama.
- Almilia, L.S. and Devi, V. (2007) 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.', in *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, pp. 1–23.
- Amalia, N. (2013) 'Pemeriksaan Obligasi PT PEFINDO: Berdasarkan Informasi Keuangan', *Accounting Analysis Journal*, 2(2).
- Arfasia, F. and Widiastuti, N.P.E. (2014) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Firm Size Terhadap Peringkat Sukuk', *EQUITY*, 17(2), pp. 91–105.
- Arisanti, I., Fadah, I. and Puspitasari, N. (2014) 'Prediksi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), pp. 1–15.
- Arundina, T. and Omar, D.Mohd.A. (2009) 'Faktor Penentu Peringkat Sukuk', *Buletin Ekonomi, Moneter dan Perbankan*, pp. 105–123.
- Astuti, R.P. (2017) 'Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(1).
- Basyariah, N. (2018) 'Pengaruh Jumlah Tenaga Kerja dan Kantor Bank Syariah Terhadap Pertumbuhan Aset Bank Syariah di Indonesia', *AT-TAUZI' : Jurnal Ekonomi Islam*, 18(1), pp. 40–52.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2009) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan (2020) *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.

- Darsono and Ashari (2005) *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. 1st edn. Yogyakarta: Andi.
- Elhaj, M.A., Nurul, A.M. and Natasha, M.R. (2015) 'The Influence of Corporate Governance Financial Ratios and Sukuk Structure on Sukuk Rating', *Procedia Economics and Finance*, 31, pp. 62–74.
- Fasa, M.I. (2016) 'Sukuk: Teori dan Implementasi', *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1).
- Ghozali, I. (2005) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadinata, S. (2020) 'Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi', *Wahana Riset Akuntansi*, 8(2).
- Halijah (2011) 'Pengaruh Manajemen Kas Terhadap Volume Penjualan Saham Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk', *Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar*.
- Halim, A. and Hanafi, M.M. (2009) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hamida, L. (2017) 'Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening (Study pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia)', *EKOBIS*, 18(1), pp. 71–86.
- Immaculatta, M. (2006). Available at: <http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html>.
- Iqbal, Z. and Mirakhor, A. (2011) *An Introduction to Islamic Finance Theory and Practice*. 2nd ed. Asia: John Wiley & Sons.
- Kasmir (2010) *Analisis laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir (2014) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E. and Wijaya, A., L. (2016) 'Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

- (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)', *ASSETS: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, pp. 25–40.
- Lestari, B.I. and Mahfud, M.K. (2019) 'Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Sukuknya Masih Beredar Periode Tahun 2012 – 2017)', *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 16(2), pp. 32–44.
- Malia, L. (2015) 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(11).
- Melani, K.S. and Kananlua, P.S. (2013) 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Management Insight*, 8(2), pp. 45–56.
- Melinda, D. and Wardani, M.K. (2018) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Bursa Efek Indonesia', *KOMPARTEMEN: JURNAL ILMIAH AKUNTANSI*, XVII(2), pp. 69–90.
- Mugiyati, D. (2016) *Sukuk di Pasar Modal Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqh*. Surabaya: UIN SA Press.
- Muhammad, R. (2019) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan yang Diperingkat Fitch Rating)', *Al-Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*, 4(2), pp. 187–200.
- Munawir (2001) *Analisa Laporan Keuangan, Liberty*. Edisi Revisi cetakan ke Enam. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nainggolan, P. and Hanum, L. (2005) 'Prediksi Gagal Bayar Obligasi Tahun 1998-2004 dengan Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik', *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 5(1), pp. 79–90.
- Ni'mah, A. *et al.* (2020) 'Determinants of Corporate Bond and Sukuk Ratings in Indonesia', *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(3), pp. 689–712.
- Nurakhroh, T., Fachrurrozie and Jayanto, P.Y. (2014) 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening', *Accounting Analysis Journal*, 3(1).
- Nurfitriyaningsih (2018) 'Analisis Manajemen Kas Terhadap Tingkat Profitabilitas dan Likuiditas pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, Kantor Wilayah Makassar', *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar*.

- Nurohman, D., Lutfiana, I.M. and Khoiriawati, N. (2020) 'How Are Investors Attracted to Islamic Companies in Indonesia? Study on The Effect of Leverage, Liquidity, and Profitability on The Rating of Sukuk', *Etikonomi*, 19(2), pp. 299–310.
- Otoritas Jasa Keuangan (2019) 'Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah 2019'. Available at: <https://drive.google.com/file/d/1mGWKr4SCYffIwpIkDcIWGa7DX9g183TR/view>.
- Otoritas Jasa Keuangan (2020a) 'Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah 2020'. Available at: <https://pasarmodalsyariah.id/storage/files/laporan-perkembangan-pasar-modal-syariah-2020-1620344869.pdf>.
- Otoritas Jasa Keuangan (2020b) 'Roadmap Pasar Modal Syariah 2020 - 2024'. Available at: <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Pasar-Modal-Syariah-2020---2024.aspx>.
- Otoritas Jasa Keuangan (2020c) 'Statistik Sukuk Syariah - Desember 2020'. Available at: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/Pages/Statistik-Sukuk-Syariah---Desember-2020.aspx>.
- Pandutama, A. (2012) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), pp. 82–87.
- Pebruary, S. (2016) 'Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013', *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisni*, 13(1), p. 94-112.
- Pramesti, W. (2017) 'Analisis Pemingkatan Sukuk: Perspektif Keuangan', *BISNIS*, 5(1), pp. 93–110.
- Pranoto, G.E., Anggraini, R. and Takidah, E. (2017) 'Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk', *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 12(1), pp. 13–27.
- Prastiani, S.C. (2018) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI', *1(Universitas Esa Unggul)*, pp. 1–23.
- Purboastuti, N., Anwar, N. and Suryahani, I. (2015) 'Pengaruh Indikator Utama Perbankan Terhadap Pangsa Pasar Perbankan Syariah', *JEJAK Journal off Economics and Policy*, 8(1), pp. 13–22.

- Qizam, I. and Fong, M. (2019) 'Developing Financial Disclosure Quality in Sukuk and Bond Market: Evidence from Indonesia, Malaysia, and Australia', *Borsa – Istanbul Review*, 19(3), pp. 228–248.
- Qoyum, A. (2017) *Lembaga Keuangan Islam di Indonesia*. I. Yogyakarta: Elmatara Publishing.
- Raharja and Sari, M.P. (2008) 'Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating)', *Jurnal MAKSI*, 8(2), pp. 212–232.
- Raimuna, R. and Mutia, E. (2018) 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk yang Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 3(3), pp. 505–514.
- Ross, S.A. et al. (2008) *Corporate Finance Fundamentals*. 8th edition. McGraw Hill International Edition.
- Rukmana, A.D. and Laila, N. (2020) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Corporate Governance, dan Jenis Sukuk Terhadap Rating Sukuk Korporasi di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(9), pp. 1786–1803.
- Siagian, S.P. (2000) *Evaluasi Manajemen*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Soemitra, A. (2009) *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Buku I. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Spence, M. (1973) 'Job Market Signaling', *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), pp. 355–374.
- Subramanyam, K.R. (2010) *Analisa Laporan keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudaryanti, N., Mahfudz, A.A. and Wulandari, R. (2011) 'Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia', *TAZKIA / Islamic Finance & Business Review*, 6(2), pp. 105–137.
- Sugiyono (2012) *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi and Purwanto (2013) *Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. 2nd edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujarweni, V.W. (2015) *Manajemen Keuangan (Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian)*. Jakarta: Pustaka Baru Pres.

- Suratmi and Rahmawati, I.Y. (2020) 'The Effect of Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Leverage Ratio, and Company Size on Sukuk Rating Corporation During 2014 - 2017 Periods', *SHS Web of Conferences*, 86(01027), pp. 1–10.
- Surya, S. *et al.* (2017) 'Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas', *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2).
- Syahrum and Salim (2012) *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Citapustaka Media.
- Ulfa, M. (2019) 'Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Kasus pada Perusahaan non Keuangan Periode 2013-2017)', *Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*.
- Utami, D.E. (2019) 'Identifying Financial and Non-Financial Factors as the Determinant of Sukuk Rating in Indonesia', *Shirkah Journal of Economics and Business*, 4(1), pp. 1–26.
- Werastuti, D.N.S. (2015) 'Analisis Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan', *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(1), pp. 63–74.
- Widowati, D. *et al.* (2013) 'Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)', *Jurnal Manajemen*, 13(1), pp. 35–54.

www.idx.co.id

www.ojk.go.id

www.pefindo.com