

**PENGARUH VARIABEL RASIO KEUANGAN TERHADAP RATING  
SUKUK DI INDONESIA**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

**OLEH:  
IQBAL RESMO PRATAMA  
NIM: 21208012004**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2024**

**PENGARUH VARIABEL RASIO KEUANGAN TERHADAP RATING  
SUKUK DI INDONESIA**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**TESIS**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

**OLEH:**

**IQBAL RESMO PRATAMA**

**NIM: 21208012004**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**Dr. PRASOJO, S.E., M.Si.**

**NIP. 19870322 201503 1 004**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2024**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-203/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2024

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH VARIABEL RASIO KEUANGAN TERHADAP RATING SUKUK DI INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : IQBAL RESMO PRATAMA, S.E.  
Nomor Induk Mahasiswa : 21208012004  
Telah diujikan pada : Senin, 22 Januari 2024  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang  
Dr. Prasjo, S.E., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 65b668f956076



Penguji I  
Dr. Ruspita Rani Pertiwi, S.Psi, M.M  
SIGNED

Valid ID: 65b5ee01376d



Penguji II  
Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I  
SIGNED

Valid ID: 65b1cff707436



Yogyakarta, 22 Januari 2024  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 65b716b37ac3e

## HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Iqbal Resmo Pratama

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb*

Setelah Membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengeroksi serta menanyakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pemimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Iqbal Resmo Pratama

NIM : 21208012004

Judul Tesis : Pengaruh Variabel Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk di Indonesia

Sudah dapat di ajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magsiter dalam Ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamualaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, 14 Januari 2024

Pembimbing



**Dr. Prasojo, SE., M.SI**  
**NIP. 198703222015031004**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Iqbal Resmo P  
NIM : 21208012004  
Jurusan / Program Studi : Ekonomi Syariah/ Magister

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul “Pengaruh Media Informasi, Persepsi, Dan Religiusitas Terhadap Minat E-Zakat Dengan Budaya Organisasi Sebagai Variabel Moderasi Di Kabupaten Jember” adalah benar-benar merupakan karya hasil penyusunan sendiri, bukan dipublikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar Pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini. Maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.  
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 09 Januari 2024

Penyusun,



10000  
METERAI  
TEMPEL  
C:707ALX043088515  
Iqbal Resmo Pratama

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Iqbal Resmo Pratama  
NIM : 21208012004  
Jurusan / Program Studi : Ekonomi Syariah/ Magister  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti No eksklusif (non-exclusive royalty free right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Variabel Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk di Indonesia”**

Besertas perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 09 Januari 2024

Penyusun,



Iqbal Resmo Pratama

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN MOTTO

“Berilah kemudahan dan jangan mempersulit, Berilah kabar gembira dan jangan membuat mereka lari.”

(HR. Bukhari dan Muslim)

“Jik tidak bertarung dengan kekuatan yang sebenarnya, itu akan menjadi hal yang paling memalukan.”

(Roronoa Zoro)

“Hidup tanpa masalah dan kemudahan bagaikan lautan yang mengering.  
Hampir tidak mungkin.”

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah Rabbil Aalamin, sujud serta syukur kepada Allah SWT.

Terimakasih atas karunia-Mu yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.

Tesis ini saya persembahkan kepada :

Kedua orang tuaku tercinta (Bapak Sumarmo dan Ibu Non Reni)

Terimakasih atas segala suport, motivasi, doa, dan kasih sayang yang di berikan sepenuh hati, perjuangan yang telah di berikan.

Adikku tersayang (Almarhum Ikhlas Resmo Wicaksono) yang telah menjadi motivasi tersendiri sehingga memotivasi saya dalam menyelesaikan tugas akhir.

Adik bungsku tersayang (Alya Resmo Pertiwi) yang telah memberikan seluruh perhatiannya agar tesis ini bisa terselesaikan.

Partnerku (Riezky Maulida Putri Utami) yang dalam pengerjaan tesis ini menjadi tempat berbagi cerita dan bertukar pikiran.

Seluruh teman-teman wabil khusus kelas MES A yang selalu saling mengingatkan, berbagi cerita, berbagi canda dan tawa.

Seluruh member grup chat (Pengajian Komplek BUMN) yang selalu menjadi hiburan tersendiri disaat saya mulai jenuh dalam menyelesaikan tugas akhir.

Serta seluruh orang-orang di sekitar saya yang selalu mendukung dalam proses pendidikan magister ini.

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis 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	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Zāl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye

ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

**B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap**

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

**C. *Tā' marbūṭah***

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir 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 dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>karāmah al-auliyyā’</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

ـَ	Fathah	ditulis	A
ـِ	Kasrah	ditulis	i
ـُ	Dammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهليَّة	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	Ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	Ditulis	<i>ī</i>

كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

#### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

نم أ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لنشكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذو الفروض	Ditulis	<i>ḏawi al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR



الحمد لله رب العالمين وبه نستعين على أمور الدنيا والدين. أشهد أن لا إله إلا الله وأشهد أن محمدا رسول الله. والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين أما بعد

*Alhamdulillah*, segala puji dan syukur penulis haturkan kepada Allah *jallaā jalāluh*, yang senantiasa memberi rahmat dan barakah, petunjuk dan bimbingan, kelancaran dan kemudahan, hingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Shalawat beruntai salam penulis haturkan kepada *al-Muṣṭafā* Sayyidina Muhammad SAW, kekasih kita juga kekasih Sang Rahman. Shalawat juga salam penulis haturkan pula kepada para keluarga dan kerabat Nabi SAW, para sahabat pilihan, dan kekasihkekasih Allah yang bergantian melintasi zaman.

Penulisan tesis ini adalah dalam rangka memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penulis sepenuhnya sadar bahwa dalam penyusunan naskah tesis ini tidak dapat selesai dengan usaha pribadi, melainkan juga dengan banyaknya doa dan *support* dari banyak pihak dan kalangan. Oleh karenanya, ucapan terima kasih wajib penulis suratkan secara khusus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah.
4. Bapak Prof. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.AG., selaku dosen pembimbing akademik.

5. Terkhusus untuk Dr. Prasajo, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberi bimbingan, arahan, nasehat, kritik, saran serta motivasi dalam menyelesaikan naskah tesis ini.
6. Seluruh jajaran dosen dan pengajar di Program Studi Magister Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang senantiasa membimbing kami semasa studi.
7. Seluruh pegawai dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang tidak bisa saya sebut satu persatu.
8. Kepada kedua orang tua saya, Bapak Sumarmo dan Ibu Non Reni, untuk cinta yang abadi dan hikmah yang menghiasi diri.
9. Kepada teman-teman seperjuangan MES kelas A, C, dan D, serta teman teman lintas kelas yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
10. Kepada semua pihak yang ikut mensukseskan penyusunan tesis ini, tanpa mengurangi kehormatan saya, tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Hanya Allahlah yang dapat memberi balasan terbaik. Penulis senantiasa berdoa agar Allah memberi balasan terbaik *fi ad-dunyā ḥattā al-ākhirah*. Semoga tesis ini dapat membawa manfaat yang besar dan luas, amiin.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 08 Januari 2024

Iqbal Resmo Pratama

NIM. 21208012004

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN COVER</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN TESIS</b> .....	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xvii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xviii</b>
<b>BABI PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	57
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	57
D. Sistematika Pembahasan .....	59
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>68</b>
A. Kesimpulan.....	68
B. Implikasi.....	70
C. Keterbatasan .....	72
D. Saran .....	72
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>74</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>74</b>

**DAFTAR TABEL**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Data pertumbuhan sukuk..... 52



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor rasio keuangan yang memengaruhi peringkat sukuk di Indonesia. Teori yang menjadi landasan adalah *Signalling Theory*. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan *ordinal logistic regression*, mengambil sampel dari laporan keuangan perusahaan penerbit sukuk dan sukuk perusahaan yang telah diberikan peringkat oleh PEFINDO dan Fitch. Analisis data dilakukan menggunakan Eviews 10 dengan teknik uji regresi ordinal logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan peringkat sukuk, tetapi *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh ke arah negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Secara simultan variabel *total asset turnover*, *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap perubahan pergerakan peringkat sukuk.

Kata kunci: peringkat sukuk, *TATO*, *CR*, *ROA*, *DER*



## ABSTRACT

This research aims to identify financial ratio factors that influence sukuk ratings in Indonesia. The theory that is the basis is Signaling Theory. This research method is quantitative with an ordinal logistic regression approach, taking samples from the financial reports of sukuk issuing companies and sukuk companies that have been rated by PEFINDO and Fitch. Data analysis was carried out using Eviews 10 with the logistic ordinal regression test technique. The research results show that the total asset turnover variable has no influence on changes in sukuk ratings, but the current ratio, return on assets, debt to equity ratio partially have a negative influence on changes in sukuk ratings. Simultaneously, the variables total asset turnover, current ratio, return on assets, debt to equity ratio influence changes in the sukuk rating movement.

Keywords: sukuk rating, TATO, CR, ROA, DER



## **BABI**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

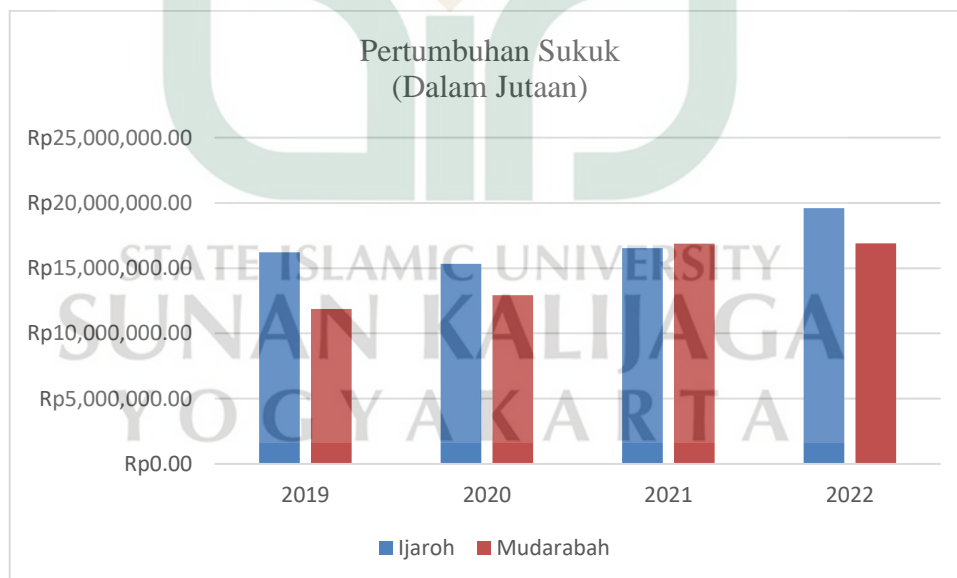
Indonesia sampai sekarang ini masih menjadi negara dengan jumlah pemeluk agama Islam tertinggi di dunia, hal ini bisa memberikan potensi yang sangat besar bagi para praktisi ekonomi syariah untuk menjadikan negara ini sebagai pemain utama dalam sektor ekonomi islam secara global. Banyak elemen yang memberikan dukungan perkembangan bisnis Islam di Indonesia adalah pertumbuhan sektor keuangan syariah, terutama dalam konteks pasar modal syariah yang menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Pasar modal syariah menyediakan berbagai jenis instrumen yang ditawarkan, termasuk tabungan syariah, saham syariah, sukuk (obligasi syariah), berbagai jenis deposito dan reksadana syariah. Namun, dari sekian banyak instrumen tersebut, sukuk (obligasi syariah) menjadi pilihan utama untuk keperluan pembiayaan.

Sebagai salah satu instrumen keuangan Islam, sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan Islam, sukuk menjadi integral dari sub-sektor yang berperan penting dalam memajukan perekonomian negara dan perekonomian global. Hingga sampai saat ini, pasar sukuk memegang peran sebagai komponen terbesar kedua dalam industri keuangan syariah setelah perbankan syariah (Kusuma *et al.*, 2014). Sukuk adalah bentuk surat utang yang diterbitkan oleh lembaga atau perusahaan, yang kemudian dijual kepada investor sebagai sumber pendanaan baru. Menurut Fatwa Dewan Syariah

Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002, obligasi syariah (sukuk) adalah instrumen keuangan jangka panjang sesuai prinsip syariah, diterbitkan oleh Emiten kepada pemegang obligasi syariah. Emiten berkewajiban membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil, margin, dan fee, serta mengembalikan dana obligasi saat jatuh tempo.

PT Indosat Tbk. menjadi perusahaan pertama yang menerbitkan sukuk dan memainkan peran pionir dalam penerbitan sukuk di Indonesia pada tahun 2002, dengan jumlah senilai 175 miliar. Penerbitan ini menggunakan akad mudarabah dan berhasil meraih respons positif dari pasar. (Nurakhiroh et al., 2014). Sejak saat itu, pasar modal Indonesia mulai mengembangkan dan terus mengalami pertumbuhan sukuk hingga saat ini.

Gambar 1.1 Data pertumbuhan sukuk



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Sesuai dengan tabel diatas, penerbitan sukuk mengalami peningkatan yang signifikan di setiap tahun ke tahun. Selama perjalanan sukuk di Indonesia, sukuk ijarah lebih dominan jika dibandingkan dengan sukuk mudharabah

hingga saat ini. Berdasarkan tabel tersebut, hanya pada tahun 2021 pertumbuhan sukuk mudharabah dapat melebihi pertumbuhan sukuk ijarah, akan tetapi pada tahun 2022 sukuk ijarah mendominasi kembali dibandingkan dengan sukuk mudharabah. Permintaan sukuk dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti harga instrumen investasi, rasio keuangan perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan elemen lainnya.

Kondisi laporan keuangan perusahaan yang baik dan sehat, mendefinisikan posisi perusahaan yang sehat pula. Kondisi keuangan yang sehat sangat penting bagi investor ketika akan mempertimbangkan resiko yang akan mereka hadapi ketika memiliki instrumen tersebut (Ni'mah et al., 2020). Begitu juga dengan laporan keuangan perusahaan yang terlibat di obligasi syariah.

Sukuk selama ini dikenal sebagai produk yang memiliki instrumen keuangan yang aman dan menjanjikan pendapatan tetap di pasar modal. Meskipun sudah banyak dikeluarkan oleh perusahaan maupun negara, namun sukuk tidak lepas dari adanya default atau gagal bayar (Hadinata, 2020). Investor juga sering menghadapi kesalahan membaca terkait informasi, karakteristik, laporan keuangan perusahaan yang menerbitkan sukuk. Hal tersebut nantinya dapat menentukan resiko yang akan dihadapi oleh investor. Kesalahan dalam mengartikan informasi perusahaan dapat mengakibatkan kegagalan dalam berinvestasi, sehingga sebagian investor enggan untuk berinvestasi kembali.

Memiliki wawasan yang luas mengenai informasi yang diberikan perusahaan menjadi salah satu cara untuk mengantisipasi kegagalan dalam

berinvestasi. Investor juga memiliki opsi untuk merujuk pada peringkat obligasi atau sukuk yang diberikan oleh lembaga pemeringkat efek. Ini membantu memberikan pandangan tentang kualitas dan risiko instrumen keuangan tersebut. Peringkat sukuk dapat digunakan untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan (Laila et al., 2021). Peringkat tersebut juga bisa menjadi acuan bagi investor untuk memutuskan apakah suatu perusahaan layak atau tidak bagi mereka sebagai tempat berinvestasi. Hal ini membantu dalam proses pengambilan keputusan terkait penanaman modal. Peringkat perusahaan yang baik merupakan hal baik juga untuk para investor dikarenakan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan pembayaran tepat waktu atas sukuk yang diperdagangkan.

Tingginya permintaan akan sukuk di Indonesia yang terus meningkat dari setiap tahunnya, tidak selaras dengan peningkatan peringkat perusahaan penerbit sukuk. Ketidaksielarasan antara permintaan akan sukuk yang tinggi dan peringkat sukuk yang mungkin tidak sejalan, dapat menimbulkan risiko tambahan bagi para pemegang sukuk. Penting bagi investor untuk memahami bahwa pertumbuhan sukuk yang tinggi tidak selalu mencerminkan peningkatan kualitas kredit atau stabilitas keuangan dari penerbit sukuk. Oleh karena itu, dalam membuat keputusan investasi, para investor perlu mempertimbangkan dengan cermat faktor-faktor yang memengaruhi peringkat kredit, seperti kemampuan penerbit untuk membayar utang tepat waktu, stabilitas keuangan perusahaan penerbit, dan faktor-faktor risiko lainnya.

Dapat dikatakan bahwa sehat tidaknya laporan keuangan perusahaan dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Penelitian ini melibatkan beberapa rasio keuangan yakni rasio aktivas, rasio liquiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas untuk mengetahui pengaruhnya terhadap peringkat atau penurunan peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuriandari dan Hadiani (2021) menunjukkan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan antara liquiditas dan peningkatan peringkat sukuk di Indonesia dapat diakui, meskipun hasil penelitian Intan dan Mahfud (2019) menunjukkan sebaliknya, yaitu adanya pengaruh negatif yang signifikan antara liquiditas dan peningkatan peringkat di Indonesia. Perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi dianggap sebagai perusahaan yang solid dan baik. Namun, tingkat liquiditas yang terlalu besar dapat dianggap tidak menguntungkan karena nilai yang sangat tinggi atau ekstrem dapat menunjukkan adanya masalah, seperti akumulasi kas yang berlebihan, piutang yang sulit tertagih, ketidakefisienan dalam memanfaatkan pembiayaan bebas dari pemasok, dan minimnya pinjaman jangka pendek. Hasil lain ditunjukkan melalui penelitian Wiyono dan Tatiek (2021), Raimuna dan Mutia (2018) membuktikan bahwa liquiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan atau penurunan peringkat sukuk di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulan dan Hadiani (2021) menyimpulkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas memberikan dampak positif yang signifikan terhadap peningkatan peringkat sukuk di Indonesia. Meskipun demikian, temuan tersebut berbeda dengan hasil penelitian Setiyani *et al.*,

(2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Ni'mah *et al.* (2020) menyatakan bahwa variabel solvabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan peringkat sukuk. Temuan ini diperkuat oleh hasil penelitian Borhan dan Ahmad (2018), yang menegaskan adanya hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dan modal sendiri suatu perusahaan yang disediakan oleh pemiliknya. Penelitian mengenai solvabilitas yang dilakukan oleh Elhaj *et al.* (2018) yang didukung oleh penelitian Laila *et al.* (2021) menunjukkan bahwa variabel solvabilitas suatu perusahaan mempengaruhi perubahan peringkat sukuk dengan arah yang negatif. Artinya, semakin tinggi debt-to-equity ratio, menandakan bahwa liabilitas perusahaan lebih besar dibandingkan dengan jumlah total modalnya, yang berimplikasi bahwa perusahaan memiliki beban kewajiban yang lebih besar kepada pihak investor eksternal untuk membayar hutangnya.

Berdasarkan uraian di atas, diketahui bahwa terdapat inkosistensi hasil penelitian terkait pengaruh variabel rasio keuangan terhadap pertumbuhan peringkat sukuk. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk memberikan dukungan lebih lanjut terhadap hasil beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dalam hal metode analisis pemodelan untuk meramalkan dampak variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara lebih

mendalam hubungan antara kedua variabel tersebut. Penelitian ini berjudul **”Pengaruh Variabel Rasio Keuangan terhadap Rating Sukuk Indonesia”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Dengan merinci penjelasan di atas, dapat dirumuskan bahwa permasalahan yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *total asset turnover* mempengaruhi perubahan peringkat sukuk di Indonesia periode 2018 – 2022?
2. Apakah *current ratio* mempengaruhi perubahan peringkat sukuk di Indonesia periode 2018 – 2022?
3. Apakah *retrun on asset* mempengaruhi perubahan peringkat sukuk di Indonesia periode 2018 – 2022?
4. Apakah *debt to equity* mempengaruhi perubahan peringkat sukuk di Indonesia periode 2018 – 2022?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah yang telah dijelaskan, tujuan yang hendak dicapai adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menjelaskan pengaruh *total asset turnover* terhadap perubahan peringkat sukuk ijarah periode 2018 – 2022
- b. Untuk menjelaskan pengaruh *current ratio* terhadap perubahan peringkat sukuk ijarah periode 2018 – 2022

- c. Untuk menjelaskan pengaruh *return on asset* terhadap perubahan peringkat sukuk ijarah periode 2018 – 2022
- d. Untuk menjelaskan pengaruh *debt to equity* terhadap perubahan peringkat sukuk ijarah periode 2018 – 2022

## 2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa didapatkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagi perusahaan penerbit

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan sumbangan informasi yang berharga dan menjadi dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam membuat keputusan terkait penerbitan sukuk, dengan mempertimbangkan dampak laporan keuangan perusahaan terhadap peringkat sukuk

- b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan sumber informasi yang bermanfaat untuk melakukan analisis lebih mendalam, memberikan pertimbangan yang cermat, dan meningkatkan kehati-hatian dalam menginterpretasikan dinamika laporan keuangan perusahaan penerbit sukuk serta perubahan peringkat sukuk.

- c. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengetahuan yang ada dan menjadi referensi bagi penelitian berikutnya

terkait bagaimana sinyal dari laporan keuangan perusahaan penerbit sukuk dapat memengaruhi perubahan peringkat sukuk.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Dalam gambaran keseluruhan penelitian ini, peneliti menyajikan struktur penulisan secara sistematis, yang meliputi ringkasan tentang konten yang akan dijelaskan dalam penelitian. Sistematika penulisan terdiri dari:

##### **BAB I – Pendahuluan:**

Melibatkan aspek latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan, bab ini akan menggambarkan secara komprehensif konteks permasalahan yang akan diteliti. Selain itu, bab ini juga akan menyajikan rincian tujuan penelitian dan manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini.

##### **BAB II – Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis:**

Berisi mengenai landasan teori, kajian pustaka, pengembangan hipotesis, dan kerangka teoritik, bab ini akan memberikan penjelasan yang lebih rinci dan mendalam mengenai penggunaan teori sebagai dasar untuk mengartikulasikan hubungan antar variabel. Selain itu, akan dilakukan perbandingan dengan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian ini. Pengembangan hipotesis akan diuraikan untuk memberikan jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian, dan kerangka teoritik akan menjadi landasan struktural yang membimbing pembahasan secara terorganisir.

**BAB III – Metode Penelitian:**

Pada bab ini menjelaskan terkait jenis penelitian, pendekatan, populasi, sampel serta alat yang digunakan dalam menganalisis data. Dibutuhkan ketepatan dalam pengambilan sampel dari total populasi sesungguhnya dan alat analisis terkait metode atau model yang sesuai dengan kebutuhan penelitian.

**BAB IV - Hasil Penelitian Dan Pembahasan:**

Bagian ini mencakup hasil perhitungan dan pengolahan data, serta interpretasi terkait dengan temuan yang diperoleh. Pada bab ini, akan dijelaskan secara komprehensif hubungan antara teori dan penentuan hipotesis yang telah dilakukan, yang kemudian dihubungkan dengan kondisi aktual atau situasi yang sebenarnya terjadi.

**BAB V - Penutup:**

Bagian ini mencakup rangkuman kesimpulan dari hasil akhir penelitian, implikasi yang diperoleh dari temuan tersebut, keterbatasan yang perlu diperhatikan, dan saran yang dapat diusulkan bagi penelitian mendatang. Kesimpulan disajikan sebagai hasil akhir dari analisis dan interpretasi data, memberikan ringkasan yang jelas tentang jawaban terhadap pertanyaan penelitian. Implikasi yang diperoleh menyoroti dampak dan relevansi temuan terhadap teori, praktik, atau kebijakan. Sementara itu, penekanan pada keterbatasan mengidentifikasi batasan metodologis atau kontekstual yang mempengaruhi validitas hasil. Saran yang diajukan untuk penelitian

selanjutnya melibatkan rekomendasi untuk mengatasi keterbatasan tersebut atau menggali aspek-aspek yang belum tersentuh dalam penelitian saat ini.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini terfokus untuk menganalisis dan menguji secara empiris perubahan peringkat sukuk dengan melihat hubungan pengaruh laporan keuangan perusahaan penerbit terhadap perubahan peringkat sukuk selama tahun 2018 sampai tahun 2022. Penelitian ini menggunakan indikator laporan keuangan perusahaan, seperti *total asset turnover*, *current ratio*, *return on asset*, dan *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan untuk menjawab permasalahan yang diajukan dalam rumusan masalah. Kesimpulan dari penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

1. *Total asset turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan peringkat sukuk. Artinya, *total asset turnover* saja belum tentu cukup untuk mempengaruhi perubahan peringkat sukuk mengingat masih ada faktor lain seperti kewajiban perusahaan. Banyak perusahaan yang mempunyai aset besar, namun kurang mampu mengubahnya menjadi keuntungan. Dari sudut pandang investor tentu tidak cukup hanya dengan mengamati total pertumbuhan aset, sehingga menyebabkan investor tidak tertarik jika hanya melihat analisis pertumbuhan total aset sebuah perusahaan.
2. *Current ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan peringkat sukuk. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal serta sesuai dengan

hipotesis yang dikembangkan penulis, namun pada penelitian ini *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Secara teori, variabel *current ratio* dapat mempengaruhi perubahan peringkat sukuk ke arah positif dan negatif. Perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* tinggi dapat meningkatkan peringkat sukuk, namun apabila kualitas dari *current ratio* yang terdiri dari banyak piutang yang tidak tertagih justru dapat menurunkan peringkat sukuk. Piutang yang tidak tertagih tidak dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai, sehingga dapat mempengaruhi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini bisa menjadi kekhawatiran tersendiri bagi para investor. Perlu diingat juga dalam penilaian risiko kredit sukuk, lembaga peringkat kredit melibatkan analisis menyeluruh terhadap berbagai faktor keuangan dan operasional.

3. *Return on asset* memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal serta sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan penulis, namun arah dari hubungan *return on asset* terhadap perubahan peringkat sukuk tidak sesuai dengan teori *return on asset* itu sendiri. Secara teori *return on asset* merupakan cerminan keuntungan yang didapat perusahaan dari perolehan laba bersih. Semakin tinggi nilai *return on asset* maka semakin tinggi laba bersih, yang berarti kinerja perusahaan semakin baik. Akan tetapi pada penelitian ini, *return on asset* mempunyai pengaruh negatif, yang menyebabkan menurunnya peringkat sukuk dan bertentangan dengan teori. Kemungkinan ini bisa saja

terjadi jika dilihat dari konsep perilaku investor, para investor selalu ingin memperoleh *capital gains*. Mereka memiliki persepsi bahwa ketika sebuah perusahaan menghasilkan *return on asset* yang tinggi, maka saat itu adalah waktu terbaik untuk mendapatkan keuntungan dengan menjual sukuk mendapatkan keuntungan dari kenaikan batas atas.

4. *Debt to equity ratio* memiliki dampak negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal dan mendukung hipotesis yang diajukan peneliti, meskipun arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependennya tidak sesuai dengan teori *debt to equity ratio* itu sendiri. *Debt to equity ratio* dikategorikan sebagai rasio solvabilitas, mengukur kemampuan perusahaan untuk menutupi seluruh kewajiban atau hutangnya dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, menandakan bahwa liabilitas perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimilikinya, sehingga perusahaan mengandalkan investor eksternal untuk membayar kembali kewajibannya.

## **B. Implikasi**

Setelah melakukan analisis data dan menyajikan argumen pendukung terkait penelitian di atas, hasil studi ini memiliki beberapa implikasi, baik dalam konteks akademis maupun praktis. Penelitian ini memberikan kontribusi pada bidang keilmuan terkait indikator perubahan peringkat sukuk, seperti *total asset turnover*, *current ratio*, *return on asset*, dan *debt to equity ratio*. Temuan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya dapat memberikan tambahan pemahaman melalui penggunaan model dan pendekatan yang berbeda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *total asset turn over* tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan peringkat sukuk, rasio *current ratio* memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Diharapkan para penerbit sukuk untuk menghindari *current ratio* yang terdiri dari piutang yang sulit untuk dikumpulkan atau aset lain yang sulit diubah menjadi uang tunai, hal ini guna menghindari keprihatinan bagi para investor.

Rasio *return on asset* berpengaruh dengan arah negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Catatan tersendiri penulis berikan kepada para penerbit sukuk sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai rasio *return on asset*. Sesuai dengan teori konsep perilaku investor, para investor selalu ingin memperoleh *capital gains*. Mereka memiliki persepsi bahwa ketika sebuah perusahaan menghasilkan *return on asset* yang tinggi, maka saat itu adalah waktu terbaik untuk mendapatkan keuntungan dengan menjual sukuk mendapatkan keuntungan dari kenaikan batas atas. *Return on asset* yang tinggi memicu meningkatnya permintaan akan sukuk dan menyebabkan meningkatnya harga di pasar sekunder, pada akhirnya mengurangi kepemilikan akan sukuk dan dapat menurunkan peringkat sukuk.

*Debt to equity ratio* memiliki pengaruh ke arah negatif terhadap perubahan peringkat sukuk. Diharapkan para perusahaan penerbit sukuk menghindari ketergantungan perusahaan pada modal pinjaman dari pihak luar untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat menimbulkan tekanan pada perusahaan untuk melunasi hutangnya, yang pada gilirannya dapat berdampak negatif pada peringkat sukuknya.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kesehatan keuangan perusahaan dapat mempengaruhi peringkat sukuk, dan skema sukuk yang baik dapat meningkatkan daya tarik investasi dan memperkuat kepercayaan investor. Oleh karena itu, menjaga kesehatan keuangan perusahaan dan menyusun skema sukuk yang baik sebelum menerbitkan sukuk dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk memperoleh peringkat yang lebih tinggi.

### **C. Keterbatasan**

Peneliti menyadari bahwa Tesis ini memiliki beberapa keterbatasan dan belum mencapai tingkat kesempurnaan. Oleh karena itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat melakukan perbaikan agar dapat menjadi riset yang lebih baik. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Jenis perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode dalam penelitian ini hanya 5 tahun, hendaknya dilakukan penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang.
3. Variabel yang menjadi independen hanya berjumlah empat variabel saja terhadap perubahan peringkat sukuk.

### **D. Saran**

Beberapa saran yang dapat menjadi perbaikan untuk penelitian selanjutnya, diantaranya yaitu:

1. Perlunya menambah faktor lain seperti faktor makroekonomi untuk variabel independen ataupun variabel moderasi sehingga penelitian ini bisa lebih menarik.

2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperjang jangka waktu periode penelitian agar lebih bisa memprediksi hasil.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jangkauannya dengan memasukan negara-negara lain yang menggunakan sukuk sebagai salah satu instrument keuangannya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta.
- Ariyana, F. R., Arundina, T., & Kasri, R. A. (2020). Sukuk market liquidity determinants: A case study on Sovereign Sukuk in Indonesia. *Institutions and Economies*, 12(3), 65–89.
- Baramuli, D. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Top Bank Di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol 16.
- Borhan, N. A., & Ahmad, N. (2018). Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(3), 432–448. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0045>
- Bringham, E.F. H. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. salemba empat.
- Elhaj, M. A., Muhamed, N. A., & Ramli, N. M. (2018). The effects of board attributes on Sukuk rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(2), 312–330. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-03-2017-0057>
- Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., & Weill, L. (2013). Sukuk vs. conventional bonds: A stock market perspective. *Journal of Comparative Economics*, 41(3), 745–761. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2013.02.006>
- Hadiani, W. N. F. (2021). Analisa Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk Pada Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah Penerbit Sukuk Periode Tahun 2015-2019. *Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar, Vol 12 (2021): Prosiding 12th Industrial Research Workshop and National Seminar (IRWNS)*, 1547–1553. <https://jurnal.polban.ac.id/ojs-3.1.2/proceeding/article/view/2983/2309>
- Hadinata, S. (2020). Determinan Peringkat Sukuk: Ditinjau dari Aspek Akuntansi dan Non-Akuntansi. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(2), 95. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i2.109370>
- Harmono. (2020). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*

- Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset* (1st ed.). Bumi aksara.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (edisi keti). PT. Gramedia.
- James C. Van Horne, J. M. W. (2009). *Fundamentals of Financial Management*.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (edisi 11). rajawali pers.
- Khan, N., Kchouri, B., Yattoo, N. A., Kräussl, Z., Patel, A., & State, R. (2022). Tokenization of sukuk: Ethereum case study. *Global Finance Journal*, 51(April 2020). <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100539>
- Kusuma, K., Working, A. S.-W. B. P. R., & 2014, U. (2014). Sukuk markets: a proposed approach for development (WB working paper). *Papers.Ssrn.Com*, December. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2534637](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2534637)
- Laila, N., Rusmita, S. A., Cahyono, E. F., & Azman-Saini, W. N. W. (2021). The role of financial and non-financial factors on corporate bond and sukuk rating Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(8), 1077–1104. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2019-0187>
- Lestari, B. I., & 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), 32–44.
- Magreta, & Nurmayanti, P. (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 143–154.
- Ni'mah, A., Laila, N., Rusmita, S. A., & Cahyono, E. F. (2020). Determinants of Corporate Bond and Sukuk Ratings in Indonesia. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(3), 689–712. <https://doi.org/10.21098/jimf.v6i3.1106>
- Nurakhiroh, T., Fachrurrozie, & Jayanto, P. Y. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(1), 109–117.
- Ormiston, L. M. F., & Aileen. (2018). *Memahami Laporan Keuangan*. Indeks Jakarta.

- Purniaji, M. A., & Sunarsih, S. (2022). The Effect of State Sukuk and Macroeconomics on The Trading Volume of Corporate Sukuk with Yield and Sukuk Rating as Control Variables. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 11(2), 229–243. <https://doi.org/10.33059/jmk.v11i2.5045>
- Qoyum, A., Hendriyani, R., Azizah, S. N., & Prasodjo. (2019). What Determines Corporate Sukuk Issuance in Indonesia? *Conference on Islamic Management, Accounting, and Economics (CIMA)E Proceeding*, 2, 245–258.
- Raimuna, R., & Mutia, E. (2018). Halaman 505-514 ol.x, No.x. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 3(3), 1.
- Salhani, A., & Mouselli, S. (2022). The impact of Tier 1 sukuk (Islamic bonds) on the profitability of UAE Islamic banks. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2021-0461>
- Setiyani, E. R., Baihaqi, J., & Supriyadi, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan di Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(1), 43. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v2i1.5443>
- Shabrina Zusryn, A., Umar Al Hashfi, R., & Hagabeen Nasution, A. (2020). Pengaruh Sistem Perbankan, Makroekonomi, Dinamika Pasar Keuangan terhadap Perkembangan Sukuk Korporasi. *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 4(2). <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i2.1244>
- Smaoui, H., & Khawaja, M. (2017). The Determinants of Sukuk Market Development. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(7), 1501–1518. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1224175>
- Sugiyono. (2016). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Akuntansi Biaya*. Pustaka Baru.
- Sulistiani, D., & Tjahjadi, B. (2022). Does Financial Performance Mediate the Effect of Good Corporate Governance on Indonesian Şukūk Rating? *Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics*, 35(2), 97–114. <https://doi.org/10.4197/Islec.35-2.6>

- Utami, D. E., Trinugroho, I., & Sergi, B. S. (2019). What determines Sukuk issuance type in Indonesia? *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 26, 196–206. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620190000026010>
- Widowati, D., Nugrahanti, Y., & Kristanto, A. B. (2013). Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 35–54.
- Wiyono, D., & Purnama, T. E. (2021). Pengaruh CEO Power, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk (Studi pada Perusahaan yang Menerbitkan Sukuk dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Management Business Journal*, 4(2), 973–989. <https://doi.org/10.30862/cm-bj.v4i2.195>
- Yunazar, E. A., Challen, A. E., & Elmanizar, E. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research (JAMER)*, 1(2), 135–148. <https://doi.org/10.33476/jamer.v1i2.43>