

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PERINGKAT SUKUK
KORPORASI: ANALISIS PADA PERIODE 2018-2022**

SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH STRATA-1 (S1)**



OLEH:

MIRAJ FIKRI ATABIKA

NIM: 20108030126

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA

YOGYAKARTA

2024

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PERINGKAT SUKUK
KORPORASI: ANALISIS PADA PERIODE 2018-2022**



SKRIPSI

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

OLEH:

MIRAJ FIKRI ATABIKA

NIM: 20108030126

PEMBIMBING

RIZALDI YUSFIARTO.S.PD.,M.M

NIP: 19901122 201903 1 012

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN 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-856/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2024

Tugas Akhir dengan judul : FAKTOR- FAKTOR YANG MEMENGARUHI PERINGKAT SUKUK KORPORASI:
ANALISIS PADA PERIODE 2018-2022

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MIRAJ FIKRI ATABIKA
Nomor Induk Mahasiswa : 20108030126
Telah diujikan pada : Jumat, 31 Mei 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 66665edbb3ffc

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



Valid ID: 66610ebc73db2

Penguji I
Dr. Darmawan, SPd.,MAB
SIGNED



Valid ID: 6662e46e0e529

Penguji II
Izra Berakon, M.Sc.
SIGNED



Valid ID: 6666abfdd857f

Yogyakarta, 31 Mei 2024
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Miraj Fikri Atabika

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 berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Miraj Fikri Atabika

NIM : 20108030126

Judul : **"Faktor-faktor yang Memengaruhi Peringkat Sukuk: Analisis Pada Periode 2018-2022."**

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

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 15 Mei 2024

Pembimbing,



Rizaldi Yusfiarto, S.Pd., M.M
NIP. 19901122 201903 1 012

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamualaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Miraj Fikri Atabika

NIM : 20108030126

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Sukuk: Analisis pada Periode 2018-2022.**” Adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 15 Mei 2024

Penyusun



Miraj Fikri Atabika
NIM. 20108030126

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Miraj Fikri Atabika
NIM : 20108030126
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PERINGKAT SUKUK KORPORASI: ANALISIS PADA PERIODE 2018-2022.”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas *Royalty Non Exclusive* 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 pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada Tanggal 15 Mei 2024
Yang Menyatakan



Miraj Fikri Atabika
NIM. 20108030126

HALAMAN MOTTO

Aku ketika belia ditanya tentang motto hidup dan pertama terpikirkan lalu ku tulis tanpa tahu baik benarnya ejaan namun penuh dengan tujuan, maka aku tulis:

“I Will Succes and Make People Succes”

Hal itu berkaitan dengan kata-kata yang sering sekali saya baca di stiker yang menempel di lemari buku bapak saya, yaitu:

“Seseorang mendapatkan sesuatu bukan dari apa yang dia minta. Tetapi dari apa yang telah dia berikan”

Ketika semester akhir, sering kali saya mengobrol dengan mamah, ada satu wejangan yang sering diucapkan dan cukup terngiang-ngiang:

“Can ge acan dicobaan geus nyerah”

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmannirrahim

Alhamdulillah, ucapan syukur kepada Allah SWT dan Shalawat kepada Rasulullah SAW. Hasil dari semua masa perkuliahan ini saya persembahkan kepada diri sendiri yang sudah melewati berbagai hal yang tak diinginkan menjadi sebuah pencapaian.

Skripsi ini sebagai tanda saya telah menyelesaikan tugas akhir perkuliahan. Saya persembahkan juga untuk kedua orang tuaku yang telah memberikan setiap peser keuangannya untuk studi saya, yang bukan pesulap tapi bisa mengubah dan mengadakan segala hal.

Alhamdulillahilahi rabbil 'alamin

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

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	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	ša'	Š	S (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Hâ'	Ḥ	Ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha'	Kh	K dan h
د	Dāl	D	De
ذ	Žāl	Ž	Z (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Za'	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	Es dan ye
ص	Sâd	Ş	Es (dengan titik di bawah)

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ذ	Dâd	Ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Tâ'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zâ'	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Aīn	‘	Koma terbalik ke atas
غ	Gaīn	G	Ge
ف	Fa'	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
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis rangkap

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
مُنْعَدَّة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عِدَّة	Ditulis	'iddah

C. *Ta' Marbutâh* di akhir kata

Semua ta' marbutah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal atau 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.

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
حِكْمَةٌ	Ditulis	<i>ḥikmah</i>
جِزْيَةٌ	Ditulis	<i>Jizyah</i>
كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	<i>Karāmah al-auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

اَ	Fathah	Ditulis	A
اِ	Kasrah	Ditulis	I
اُ	Dammah	Ditulis	U
فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذَكَرَ	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

E. Vokal Panjang

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya" mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya" mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
أَنْتُمْ	Ditulis	<i>A'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لَنْنُ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lām

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

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
الْقُرْآنُ	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
الْقِيَاسُ	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

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

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
السَّمَاءُ	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْسُ	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penyusunan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Huruf Arab	Keterangan	Huruf Latin
ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik, serta hidayahnya sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Meskipun dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kendala dan kekurangan, itu semata-mata karena keterbatasan penyusun. Penyusun sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materiil maupun spiritual sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penyusun ucapkan terima kasih kepada:

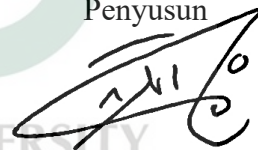
1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, MA. Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Ibu Ratna Sofiana, SH.,M.SI. selaku Dosen Penasihat Akademik yang selalu memberikan bimbingan dan motivasi selama perkuliahan dan penyusunan tugas akhir ini.
5. Bapak Rizaldi Yusfiarto, S.Pd., M.M. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa memberikan arahan, nasihat, masukan, saran, dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf tata usaha program studi maupun Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

8. Keluargaku yang tak pernah henti memberikan dukungan baik dukungan lahir maupun batin. Mamahku yang selalu memberikan support dengan setiap perkataan dan ceritanya. Bapaku yang terlihat namun selalu menanyakan kecukupanku ketika kuliah atau ketika memenangkan perlombaan dan perlahan dengan bangganya menyebarkan kebanggaannya kepadaku, mamahku juga. Aa Hanif yang selalu membantu dari segi akademis dan relasi serta saling merepotkan satu sama lain. Eneng Rena yang kekeuh ingin kuliah di jogja dan meminta traktor tapi tak pernah kejadian.
9. Kepada teman-temanku yang telah membantu selama perkuliahan, Daffa, Syaif, Rico, Najieb, Ali, Fahmi Aziz, Opew, Dzikry, Dewangga, Fairuz, dan Dendi yang selalu ada ketika aku ingin bercerita.
10. Seluruh teman-teman Manajemen Keuangan Syariah, Himpunan Mahasiswa Islam, GENBI DIY, dan organisasi atau kepanitiaan lainnya yang pernah saya ikuti.

Semoga Allah SWT selalu memberikan keberkahan dan menjadikan amal sholeh atas segala kebaikan selama ini. Akhir kata, penyusun berharap skripsi ini menjadi sesuatu yang bermanfaat bagi semua pihak. Aamin

Yogyakarta, 15 Mei 2024

Penyusun



Miraj Fikri Atabika
NIM. 20108030126

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR TABEL	xx
Abstrak	xxii
Abstract	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
A. Kajian Teori.....	13
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	13
2. <i>Stakeholder Theory</i>	15
3. Peringkat Sukuk	16
4. Leverage.....	26
5. Manajemen Laba.....	28
6. Kepemilikan institusional	37
7. Kepemilikan Manajerial	39
8. Komite Audit	40
B. Penelitian Terdahulu.....	42

C. Pengembangan Hipotesis.....	52
1. Pengaruh Leverage terhadap peringkat sukuk	52
2. Pengaruh manajemen laba terhadap peringkat sukuk.....	53
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat sukuk.....	54
4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap peringkat sukuk	55
5. Pengaruh komite audit terhadap peringkat sukuk.....	55
D. Kerangka Penelitian.....	56
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	51
A. Jenis Penelitian	51
B. Definisi Operasional Variabel	51
1. Variabel Dependen	52
2. Variabel Independen	52
C. Populasi dan Sampel.....	57
1. Populasi.....	57
2. Sampel	57
D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	58
E. Teknik Analisis Data	59
1. Analisis Statistik Deskriptif	59
2. Uji Pemilihan Model Estimasi	59
3. Uji Asumsi Klasik.....	62
4. Analisis Linear Berganda.....	65
5. Uji Hipotesis	66
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	67
1. Uji Chou (Uji CEM atau FEM)	75
2. Uji Hausman (Uji REM atau FEM).....	76
3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM)/ Uji CEM atau REM.....	76
1. Uji Statistik T (Parsial)	78
2. Uji Signifikansi F (Uji Simultan).....	80
3. Koefisien Determinasi (R ²)	80
BAB V PENUTUP	86
A. Kesimpulan.....	86
B. Saran	87
1. Akademisi	87
2. Praktisi	88

C. Keterbatasan Penelitian	88
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN	102



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Sukuk di Indonesia Tahun 2018-2022	2
Gambar 1. 2 Grafik Pertumbuhan Nilai Emisi Sukuk dan Obligasi 2018-2022	4
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian.....	56



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	42
Tabel 3. 1. Proses Pemilihan Sampel.....	58
Tabel 3. 2. Sampel Penelitian	58
Tabel 4. 1. Sampel Penelitian	68
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif.....	74
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chou	75
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman.....	76
Tabel 4. 5 Hasil Uji LM.....	76
Tabel 4. 6. Hasil Regresi Linier Berganda.....	77
Tabel 4. 7. Hasil Uji Signifikansi F	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data Penelitian.....	102
Lampiran 2 Uji Chou.....	105
Lampiran 3 Uji Hausman	105
Lampiran 4 Uji Lagrange Multiplier	105
Lampiran 5 Uji Regresi Linier Berganda	106



Abstrak

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi peringkat sukuk, termasuk leverage (*Debt to Equity Ratio*), manajemen laba (menggunakan model Jonas yang dimodifikasi), kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Data panel terdiri dari 13 sampel perusahaan selama 5 tahun atau 65 observasi dan menerapkan *Random Effect Model* (REM), ditemukan bahwa leverage dan komite audit signifikan memengaruhi peringkat sukuk, dengan leverage berpengaruh negatif pada tingkat signifikansi 10% dan komite audit berpengaruh positif pada tingkat signifikansi 5%. Sementara itu, manajemen laba, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Secara simultan, kelima variabel ini memengaruhi peringkat sukuk dengan *adjusted R2* sebesar 15,46%, menunjukkan bahwa 84,54% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Kata Kunci: *Peringkat Sukuk, Leverage, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit.*



Abstract

This research examines the factors that influence sukuk ratings, including leverage (Debt to Equity Ratio), earnings management (using a modified Jonas model), institutional ownership, managerial ownership, and audit committee. Panel data consists of 13 company samples for 5 years or 65 observations and applying the Random Effect Model (REM), it was found that leverage and the audit committee significantly influence the sukuk ranking, with leverage having a negative effect at the 10% significance level and the audit committee having a positive effect at the significance level 5%. Meanwhile, earnings management, institutional ownership and managerial ownership do not show a significant influence. Simultaneously, these five variables influence the sukuk rating with an adjusted R² of 15.46%, indicating that 84.54% is explained by other factors outside this research.

Keywords: *Sukuk Ratings, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Audit Committee.*



BAB I

PENDAHULUAN

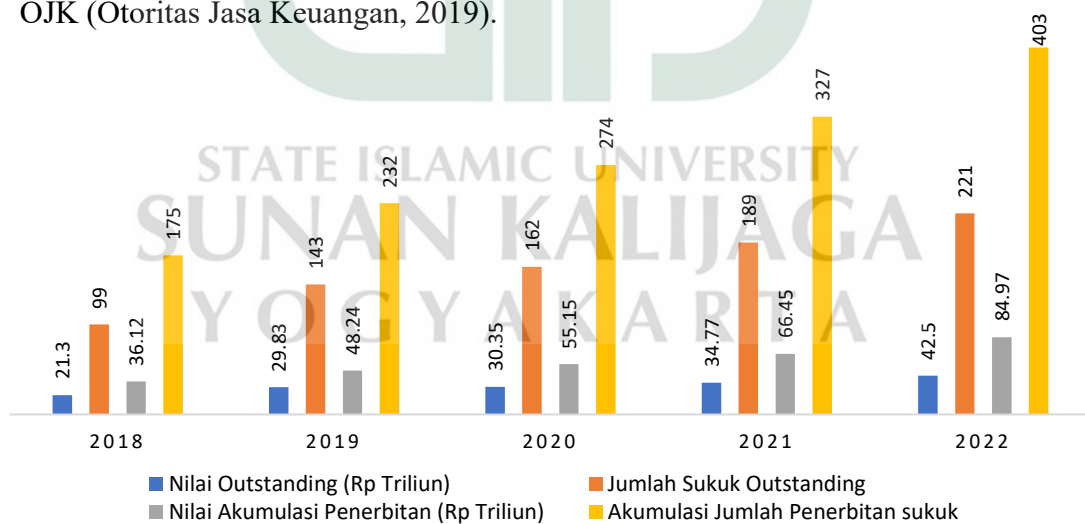
A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat atau pemodal (investor) (Puspa Permata & Ghoni, 2019). Untuk mendorong perkembangan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, yang penduduknya mayoritas muslim, kemajuan pasar modal telah muncul dengan perkembangan pasar modal syariah melalui diterbitkannya reksa dana syariah oleh PT. Danareksa *Investment Management* pada 03 Juli 1997, selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa *Investment Management* meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 03 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah, ditopang oleh fatwa mengenai pasar modal syariah pada tanggal 18 April 2001 oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta obligasi syariah efektif mulai 30 Oktober 2002 (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Berkaitan dengan perkembangan obligasi syariah atau biasa dikenal juga dengan nama sukuk. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 31/DSN-MUI/1X/2002 sukuk merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh emiten pada pemegang obligasi syariah yang sesuai dengan prinsip syariah. Sukuk di Indonesia pertama kali muncul pada tahun 2002 yang diterbitkan oleh PT. Indosat Tbk yaitu sukuk dengan akad *mudharabah* senilai 175 miliar (Otoritas Jasa Keuangan, 2017) (Musnawati, 2023). Dengan adanya penerbitan sukuk ini akan mendorong

perkembangan pasar modal syariah di Indonesia karena pendanaan yang diterima dari investor atau pemegang sukuk merupakan pengalihan kekayaan dari tangan orang kaya kepada penerbit sukuk untuk menginvestasikan kekayaan tersebut dan juga mewakili alat pengembangan kekayaan ketika investasi terkait dengan ekonomi riil dan menghasilkan aktivitas produktif nyata (Al Madani dkk., 2020). Sukuk digunakan untuk diversifikasi portofolio pada institusi konvensional (Ulusoy & Ela, 2018). Dengan beragamnya kondisi yang ada di Indonesia, Sukuk disebutkan sebagai salah satu produk pasar modal syariah yang berkembang paling pesat, mendapatkan perhatian luas tanpa batasan agama atau budaya (Ibrahim dkk., 2014).

Salah satu jenis sukuk adalah sukuk korporasi, Sukuk Korporasi adalah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan yang ingin menambah modalnya (Ulfah dkk., 2022). Sukuk korporasi ini dapat diterbitkan oleh perusahaan swasta, Badan Umum Milik Negara (BUMN), dan anak perusahaan BUMN, serta Badan Umum Milik Daerah (BUMD). Penerbitan sukuk korporasi berada di bawah pengawasan OJK (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).



Gambar 1. 1 Perkembangan Sukuk di Indonesia Tahun 2018-2022

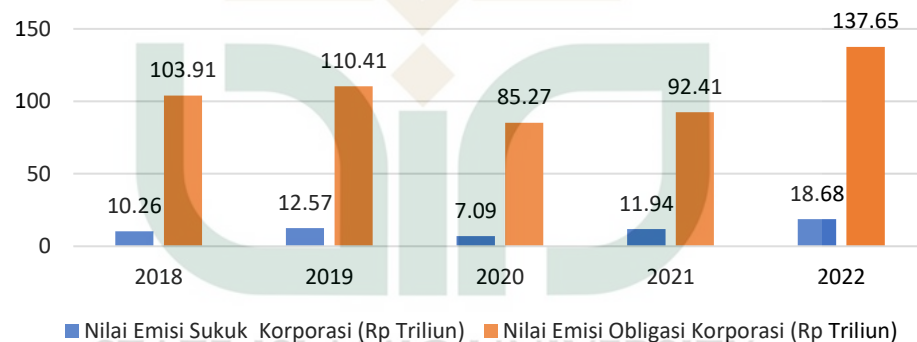
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Dari gambar 1.1 terlihat bahwa perkembangan sukuk korporasi dari tahun 2018 ke 2022 mengalami kenaikan. Peningkatan ini menyatakan bahwa sukuk mengalami perkembangan positif dari segi jumlah nilai *outstanding* dan juga akumulasi penerbitannya. Saat berinvestasi pada sukuk, investor berpotensi untuk mendapatkan keuntungan tambahan berupa margin (*capital gain*). Sukuk memberikan bagi hasil yang dibayarkan secara rutin pada periode tertentu sampai dengan sukuk jatuh tempo serta nilai pokok pinjaman akan dibayarkan saat jatuh tempo (Samitas dkk., 2021). Sehingga investor berpeluang untuk mendapat keuntungan lebih. Namun, seperti instrumen investasi lainnya sukuk juga memiliki risiko, yaitu risiko makroekonomi, likuiditas, pasar, imbal hasil, terkait *aset (underlying)*, perubahan kebijakan pemerintah, gagal bayar, dan operasional emiten (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). Sehingga sebelum melakukan keputusan investasi, para investor harus memiliki informasi agar dapat menganalisis risiko dan *return* suatu perusahaan. Informasi juga diperlukan untuk melihat bagaimana perusahaan mengelola dan bertanggung jawab atas dana yang ditanam. Sebelum melakukan pembelian sukuk, para investor pada umumnya menganalisis laporan keuangan sukuk dan memperhatikan peringkat sukuk suatu perusahaan (Siregar & Firmansyah, 2022).

Sukuk merupakan salah satu instrumen yang dapat memperbaiki ekonomi dari sebuah negara. Hal ini terjadi dengan semakin besar pasar sukuk maka akan meningkatkan produk domestik bruto negara (Aman dkk., 2021). Malaysia menjadi negara yang paling berkontribusi besar dalam penerbitan sukuk di pasar global. Sekitar 55% sukuk di pasar global diterbitkan oleh Malaysia, kemudian diikuti oleh Arab Saudi 14%, UAE 9% dan Indonesia 8.1% (Laila & Anshori, 2020). Sebagai

negara yang memiliki populasi penduduk Muslim terbesar di dunia, tentunya mengherankan bahwa Indonesia masih tertinggal dalam hal ini. Padahal merupakan negara yang memiliki potensi pertumbuhan Sukuk yang sangat tinggi (Qizam & Fong, 2019). Negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, dengan sekitar 229 juta Muslim (87,2% dari populasi negara tersebut), yang merupakan 12,7% dari 1,8 miliar Muslim di dunia dan Indonesia juga merupakan salah satu negara terdepan dalam penerbitan Sukuk negara, dengan nilai sekitar US\$69,2 miliar atau 19,01% dari total penerbitan Sukuk global (Mawardi dkk., 2022).

Selain itu, dengan potensi besar pasar sukuk yang ada di Indonesia, Indonesia belum bisa memanfaatkan potensi tersebut. Hal itu bisa dilihat dari gambar 1.2 yang menunjukkan grafik pertumbuhan nilai emisi sukuk dan obligasi dari tahun 2018-2022:



Gambar 1. 2 Grafik Pertumbuhan Nilai Emisi Sukuk dan Obligasi 2018-2022

Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2023)

Dari gambar 1.2 dapat dilihat terdapat kesenjangan atau *gap* nilai emisi antara nilai emisi sukuk dan obligasi. Walaupun nilai emisi sukuk dari tahun ke tahun memiliki pertumbuhan yang sama dengan obligasi, jika obligasi mengalami kenaikan nilai emisi maka sukuk juga akan mengalami kenaikan, begitupun jika turun. Namun, salah satu yang perlu diperhatikan juga yaitu rendahnya total nilai emisi sukuk. Dari total emisi sukuk dan obligasi yaitu Rp590,19 Triliun, total emisi sukuk pada periode

tersebut hanya Rp60,54 Triliun saja atau hanya 10,26% saja dari total emisi sukuk dan obligasi. Hal ini terjadi karena beberapa kemungkinan, Mawardi dkk., (2022) mengungkapkan ada 4 elemen yang dapat mendukung penerbitan sukuk yaitu penerbit, investor, pasar dan infrastruktur.

Lembaga penilai saham menghitung peringkat sekuritas secara teratur. Tujuan pemeringkatan ini adalah untuk memberikan sudut pandang (independen, objektif, dan jujur) mengenai bahaya sekuritas. Investor dapat menggunakan peringkat sekuritas untuk mengukur keandalan perusahaan dan mengukur risiko investasi. Peringkat ini juga berguna untuk mempresentasikan kinerja atau prospek perusahaan. Ketika peringkat sekuritas menurun, ini merupakan indikasi bahwa perusahaan mungkin akan gagal membayar imbal hasil yang jatuh tempo sementara pada saat yang sama, harga sekuritas juga akan menurun. Penurunan peringkat sekuritas disebabkan karena sekuritas tersebut tidak menarik bagi investor (Laila dkk., 2021).

Terdapat beberapa lembaga pemeringkat sukuk di Indonesia. Salah satunya adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). PEFINDO dirintis pada tanggal 21 Desember 1993 oleh OJK dan Bank Indonesia. Lembaga ini digunakan pada penelitian ini dikarenakan reputasi dan pengalamannya dalam pemeringkatan yang terpercaya serta terbesar di Indonesia. Berdasarkan situs PT. PEFINDO, pemeringkatan sukuk dilakukan menggunakan metodologi yang meliputi tiga penilaian yaitu risiko bisnis, industri dan keuangan. Penilaian peringkat sukuk pada PT. PEFINDO memanfaatkan informasi perusahaan seperti laporan keuangan dan non keuangan suatu perusahaan (PEFINDO, 2023).

Salah satu faktor keuangan yang mempengaruhi peringkat sukuk adalah leverage. Leverage merupakan sebuah alat ukur yang digunakan untuk mengetahui

proporsi penggunaan utang dalam menjalankan aktivitas perusahaan, semakin besar proporsi penggunaan utang, maka semakin tinggi leverage perusahaan (Bramaputra dkk., 2022). Penggunaan proporsi utang yang terlalu tinggi dalam aktivitas perusahaan akan menimbulkan risiko yang besar bagi perusahaan, hal tersebut dikarenakan perusahaan akan terjebak pada tingkat utang yang tinggi dan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya (Sutra & Mais, 2019). Pernyataan ini sejalan dengan pernyataan (Melinda & Wardani, 2018) yang menyatakan bahwa leverage yang tinggi akan menunjukkan tingginya tingkat *default risk* atau risiko gagal bayar perusahaan. Risiko gagal bayar yang tinggi akan mempengaruhi peringkat efek perusahaan, di mana semakin tinggi risiko tersebut maka semakin rendah peringkat efek perusahaan (Arifian, dkk., 2020).

Stakeholder menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan salah satu bentuk tanggung jawab pihak manajemen terhadap pengelolaan seluruh sumber daya perusahaan yang telah diberikan tanggung jawab untuk dikelola secara efektif dan efisien. Laba periode tertentu suatu perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan para *stakeholder* untuk dapat memprediksi laba pada tahun berikutnya (Sihombing & Belmart, 2020). Informasi laba yang terdapat dalam laporan keuangan merupakan hal yang amat penting bagi pihak manajemen untuk dikondisikan dengan cara melakukan pemilihan proses akuntansi agar dapat disesuaikan dengan harapan (Damayanty & Murwaningsari, 2020) Strategi ini dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Manajemen laba merupakan hal yang menarik untuk diteliti karena hal ini dapat mencerminkan kondisi dimana perilaku pihak manajemen dalam mengelola laba dalam laporan keuangan untuk dilaporkan. Pihak perusahaan melakukan pengelolaan dengan cara memilih metode akuntansi

yang tepat sehingga target laba dapat tercapai (Pambudi & Sumantri, 2014). Manajemen laba ini memungkinkan memengaruhi laba perusahaan sehingga bisa menaikkan kepercayaan investor dan menaikkan peringkat instrumen investasi. Namun, peringkat instrumen investasi syariah bisa saja bertolak belakang dikarenakan manajemen laba menuliskan laporan tidak sesuai keadaan sebenarnya dan hal itu melanggar kepatuhan syariah.

Kepemilikan institusional menjadi salah satu faktor non-keuangan yang bisa mempengaruhi peringkat sukuk. Menurut Widianingsih, (2018) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non bank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Cai & Zheng (2004), membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi kepemilikan institusional dalam jumlah besar (lebih dari 5%) memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi manajemen. Adanya investor institusional dianggap memiliki kemampuan untuk menjadi mekanisme pengawasan yang efektif pada setiap keputusan yang dibuat oleh manajer (Jensen & Meckling, 1976). Tindakan pengawasan oleh investor institusional memotivasi manajer untuk lebih berfokus pada kinerja perusahaan, maka dapat mengurangi perilaku oportunistik atau mementingkan dirinya sendiri. Dengan adanya pengawasan, maka perusahaan akan berjalan dengan baik. Ketika suatu perusahaan berjalan dengan baik, maka risiko semakin kecil dan peringkat sukuk akan naik (Rio dkk., 2010).

Selain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Menurut Sumilat Hillary & Destriana (2017), menyatakan kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham

perusahaan. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat meningkatkan pengungkapan ISR (*Islamic Social Reporting*), karena pengungkapan ISR akan mempengaruhi citra perusahaan dan akan berdampak pada laba perusahaan (M. S. Sari & Helmayunita, 2019) Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka manajemen akan merasakan dampak langsung atas setiap keputusan yang mereka ambil karena mereka menjadi pemilik perusahaan. Oleh karena itu dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer dapat menentukan strategi dan kebijakan-kebijakan mengenai nilai perusahaan.

Berdasarkan peraturan otoritas jasa keuangan nomor (55/POJK.04/2015) tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Peraturan tersebut menjelaskan bahwa Komite audit merupakan salah satu komponen *Good Corporate Governance* yang berperan penting dalam sistem pelaporan keuangan yaitu dengan mengawasi partisipasi manajemen dan auditor independen dalam proses pelaporan keuangan. Komite audit yang lebih dari tiga orang akan lebih banyak sumber pikiran dan dapat mempercepat ARL (*Audit Report Lag*) Semakin besar jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan, diharapkan pengendalian manajemen dan integritas laporan akan semakin baik dan kinerja perusahaan pun akan meningkat (Hassan, 2016; Naimi dkk., 2010). Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan meningkatkan peringkat sukuknya.

Penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk (Faruq, 2021; Gryanti & Putri, 2023; Melinda & Wardani, 2018; Risiyati & Widyarti, 2022). Sedangkan beberapa penelitian lain menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk (Hasibuan dkk., 2023; Laila dkk., 2021; Rukmana & Laila, 2020). Sementara, untuk variabel manajemen

laba menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh secara negatif terhadap peringkat sukuk (Affanadi & Affandi, 2019; Santoso dkk., 2022, 2023). Sedangkan beberapa penelitian lain menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk (Ismatuddini & Murhaban, 2023; Yanti dkk., 2021).

Faktor non-keuangan juga dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Salah satunya adalah kepemilikan institusional, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk (Homsy dkk., 2023; Kurniawan, 2023; Prafitri & Aryani, 2019). Sedangkan, beberapa penelitian lainnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk (Melinda & Wardani, 2018; Melzatia dkk., 2019). Sementara, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk (Prafitri & Aryani, 2019; Yoshua & Asandimitra, 2021). Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk (Melinda & Wardani, 2018). Salah satu faktor non-keuangan lainnya yaitu komite audit berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk (Melzatia dkk., 2019). Sedangkan, penelitian lainnya memiliki hasil penelitian yang berbeda yaitu komite audit tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk (Yoshua & Asandimitra, 2021).

Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana variabel leverage, manajemen laba, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit mempengaruhi peringkat sukuk. Dengan mengingat penjelasan ini, maka judul penelitian ini adalah **“Faktor-faktor yang Memengaruhi Peringkat Sukuk Korporasi: Analisis pada Periode 2018-2022.”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan sebelumnya, peneliti merumuskan rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk?
2. Apakah manajemen laba berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk?
5. Apakah komite audit berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk?

C. Tujuan Penelitian

Jika ditinjau dari rumusan masalah yang telah diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk
2. Untuk mengetahui bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk
3. Untuk mengetahui bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk
4. Untuk mengetahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk
5. Untuk mengetahui bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk

D. Manfaat Penelitian

Hal penting dari sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat di terapkan setelah terungkapnya hasil penelitian. Adapun kegunaan yang di harapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Akademis

- a. Penelitian ini di harapkan dapat memberikan kontribusi dalam disiplin ilmu khususnya ilmu manajemen keuangan syariah
- b. Penelitian ini di harapkan dapat digunakan sebagai salah satu sumber informasi ilmiah bagi penelitian lain khususnya mengenai pasar modal syariah
- c. Bagi para akademisi dan para peneliti di harapkan dapat memberikan pandangan dan wawasan terhadap ranah keuangan, kemudian juga selaku bahan penelitian mendatang untuk peneliti yang hendak mengambil bahasan terkait sukuk .

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti untuk berpikir kritis dengan mengamalkan ilmu yang diperoleh selama bangku kuliah khususnya ilmu manajemen keuangan syariah.
- b. Penelitian ini di harapkan dapat dijadikan suatu masukan untuk mengembangkan serta meningkatkan instrumen syariah pada suatu perusahaan
- c. Penelitian ini di harapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai pengaruh faktor keuangan dan non-keuangan terhadap peringkat sukuk.

E. Sistematika Pembahasan

Tujuan dari pembuatan sistematika penulisan ini adalah sebagai kemudahan dalam memberikan pemecahan dan menyelesaikan permasalahan. Sistematika penulisan dalam penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab I yaitu menggambarkan pembahasan isi dari kerangka masalah penelitian ini. Bab ini terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab II yaitu berisi gambaran umum terkait dengan landasan teori, pengembangan hipotesis, dan model penelitian atau kerangka berfikir yang menjadi acuan dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III yaitu menggambarkan metodologi penelitian yang akan digunakan. Bab ini berisi penjelasan tentang jenis penelitian, data dan teknik penelitian, variabel penelitian, dan metode pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV yaitu menyajikan deskripsi obyek penelitian, hasil analisis serta pembahasan secara mendalam pada hasil temuan penelitian dan menjelaskan implikasi dari hasil eksplorasi.

BAB V PENUTUP

Bab V yaitu terdapat kesimpulan setelah dilakukan sebuah eksplorasi atau penelitian. Bab ini terdiri dari simpulan, implikasi, dan saran.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang memengaruhi peringkat sukuk yang diantaranya adalah leverage dengan menggunakan *Debt of Equity Ratio* (DER), Manajemen laba dengan menggunakan model jonas yang dimodifikasi, Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Berdasarkan uji model data panel pada 13 perusahaan selama 5 tahun (65 observasi) didapatkan bahwa data ini menggunakan model *Random Effect Model* (REM)

Berdasarkan hasil uji statistik T didapatkan hasil beberapa variabel yang tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Beberapa variabel itu adalah manajemen laba, kepemilikan instiitusional, kepemilikan manajerial. Variabel-variabel ini tidak mampu menjelaskan dan memenuhi bukti untuk memengaruhi peringkat sukuk. Dua variabel lainnya yaitu, leverage dan komite audit mendapatkan hasil yaitu mampu memengaruhi peringkat sukuk. Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk pada tingkat signifikansi 10%. Sedangkan komite audit memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk pada tingkat 5 persen.

Pengujian simultan atau uji F mendapatkan hasil pengujian yaitu semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap dependen dengan nilai *adjusted R²* sebesar 0,154620 leverage, manajemen laba, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit dapat menjelaskan peringkat sukuk perusahaan sebesar 15,46% dan sisanya sebesar 84,54% (100 - 15,46)% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

B. Saran

1. Akademisi

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar peneliti memasukkan variabel faktor makroekonomi dan variabel fundamental lainnya sebagai variabel tambahan dalam analisis. Faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif mengenai dinamika yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Selain itu, peneliti berikutnya dianjurkan untuk mempertimbangkan variabel kontrol yang terkait dengan peringkat sukuk. Dengan memasukkan variabel ini, penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai berbagai faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk, sehingga meningkatkan nilai *adjusted R Square* dan memberikan hasil yang lebih akurat.

Lebih lanjut, sangat penting bagi peneliti selanjutnya untuk memperluas populasi sasaran dalam studi. Dengan menggunakan sampel yang lebih besar dan lebih beragam, hasil penelitian akan lebih representatif dan dapat diaplikasikan secara lebih umum pada berbagai sektor atau kategori perusahaan. Pendekatan ini tidak hanya akan memperkuat validitas dan reliabilitas temuan, tetapi juga memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi tren dan pola yang mungkin tidak terlihat dalam sampel yang lebih terbatas. Dengan demikian, penelitian masa depan dapat memberikan kontribusi yang lebih berarti bagi pemahaman kita tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan tata kelola perusahaan secara keseluruhan.

2. Praktisi

Penelitian ini diharapkan para investor bisa melakukan analisis fundamental dengan melihat leverage yang kecil untuk mendapatkan peringkat sukuk yang baik. Selain itu, diharapkan investor untuk berinvestasi di sukuk agar dapat menikmati berbagai manfaat yang ditawarkan oleh instrumen keuangan ini. Sukuk, sebagai salah satu instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, tidak hanya memberikan peluang imbal hasil yang kompetitif, tetapi juga menawarkan stabilitas dan keamanan yang lebih tinggi dibandingkan dengan beberapa bentuk investasi lainnya. Untuk para *stakeholder* perusahaan juga agar memperhatikan leverage dan juga komite audit dalam perusahaan agar terciptanya peringkat sukuk yang baik.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian ini menggunakan sampel yang terbatas pada sektor atau kategori perusahaan tertentu dan periode 2018-2022 saja, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasikan untuk semua jenis perusahaan atau sektor lainnya. Kedua, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas dengan tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi atau perubahan kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Terakhir, metode analisis yang digunakan mungkin memiliki keterbatasan dalam menangkap hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, sehingga diperlukan pendekatan atau model yang lebih canggih dalam penelitian lanjutan untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- AAOIFI. (2017). Exposure Draft of the Financial Accounting Standard “Sukuk.” Dalam <http://aaoifi.com>.
- Adnyana, I. M. (2020). *Buku: Manajemen Investasi dan Portofolio*.
- Affanadi, S., & Affandi, H. (2019). The Impact of Financial Measures, Earnings Management, and Sukuk Structure on Sukuk Rating. *COMSATS Journal of Islamic Finance*, 2(2), 59–70. <https://doi.org/10.26652/cjif.2201725>
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). Cara cerdas menguasai Eviews. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Al Madani, H., Alotaibi, K. O., & Alhammadi, S. (2020). The role of Sukuk in achieving sustainable development: Evidence from the Islamic Development Bank. *Banks and Bank Systems*, 15(4), 36–48. [https://doi.org/10.21511/bbs.15\(4\).2020.04](https://doi.org/10.21511/bbs.15(4).2020.04)
- Aman, A., Naim, A. M., Isa, M. Y., & Ali, S. E. A. (2021). Factors affecting sukuk market development: empirical evidence from sukuk issuing economies. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-03-2020-0105>
- Anggraeni, M. D., & Adiwijaya, Z. A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dewan Komisaris Independen Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Prosiding: Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) 4*, 1121–1152.
- Antasari, R., Azwari, P. C., & Martiwi, D. (2017). Optimalisasi Peran Sukuk Dalam Menumbuhkan Sektor Riil Di Indonesia. *Jurnal Muamalah*, 3(1), 15–32.
- Anugerah, R. (2014). Peranan good corporate governance dalam pencegahan fraud. *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 101–113.
- Arianandini, P. W., & Ramantha, I. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Pada Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 2088. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p17>
- Arifian, D., Anggraeni, N., & Furniawan. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio(Der) Dan Return On Aset(Roa) Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Keuangan

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 7(3), 185–196. www.idx.com
- Asad Ibrahim, A., Jamal Elatrash, R., & Omar Farooq, M. (2014). Hoarding versus circulation of wealth from the perspective of *maqasid al-Shari'ah*. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 7(1), 6–21. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-06-2012-0053>
- Ass, S. B. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Dan Solvabilitas Pada Pt. Mayora Indah Tbk. *JURNAL BRAND*, 2(2), 195–206. <https://ejournals.umma.ac.id/index.php/brand>
- Aziz, N. A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2017). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MENDORONG PERUSAHAAN MEREVALUASI ASET TETAP. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Boediono, G. S. B. (2005). Kualitas laba: Studi pengaruh mekanisme corporate governance dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 172(15–16), 172–194.
- 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>
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *El-Mal Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/1047467>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 ed., Vol. 1). Salemba Empat.
- Cai, F., & Zheng, L. (2004). Institutional trading and stock returns. *Finance Research Letters*, 1(3), 178–189. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2004.06.003>
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Collier, P., & Gregory, A. (1999). Audit committee activity and agency costs. *Journal of Accounting and Public Policy*, 18(4), 311–332. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(99\)00015-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0278-4254(99)00015-0)
- Damayanty, P., & Murwaningsari, E. (2020). The Role Analysis of Accrual Management on Loss-Loan Provision Factor and Fair Value Accounting to Earnings Volatility. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(2), 155–162. <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-2-16>
- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *Accounting review*, 61(3), 400–420. <http://www.jstor.org/stable/247149>
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35–59. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- DECHOW, P. M., HUTTON, A. P., KIM, J. H., & SLOAN, R. G. (2012). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research*, 50(2), 275–334. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x>
- Dechow, P. M., & Sloan, R. G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51–89. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0167-7187\(91\)90058-S](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0167-7187(91)90058-S)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. <http://www.jstor.org/stable/248303>
- Devi, B., & Efendi, S. (2018). Financial Derivatives in Corporate Tax Aggressiveness. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 21(2). <https://doi.org/10.33312/ijar.36>
- Dewan Syariah Nasional. (2002). □ *Fatwa DSN- MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah.*
- Ecker, F., Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2011). *Peer Firm Selection for Discretionary Accruals Models.* <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:14156623>
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institutional terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37–52.

- Fahmi, M., & Nabila, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di Bei. *Literasi Jurnal Bisnis Ekonomi*, 2(2), 1–15.
- Faruq, U. (2021). Analisis Determinan Rating Sukuk Korporasi di Indonesia. *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal*, 1(2), 110–124. <https://doi.org/10.21098/bemp.v12i1.468>
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk: Teori Dan Implementasi. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 80–94.
- Fauziah, Y. (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, 2(1), 1–24.
- Febriani, A. (2017). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Profita*, 5(3), 1–17.
- Fischer, M., & Rosenzweig, K. (1995). Attitudes of students and accounting practitioners concerning the ethical acceptability of earnings management. *Journal of Business Ethics*, 14(6), 433–444. <https://doi.org/10.1007/BF00872085>
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*, 68, 9947–9957.
- Glejser, H. (1969). A new test for heteroskedasticity. *Journal of the American Statistical Association*, 64(325), 316–323.
- Gozali, D., & Tedjasuksmana, B. (2019). Pengaruh Leverage, Market-To-Book Ratio, Likuiditas Dan Intensitas Aset Tetap Terhadap Keputusan Revaluasi Aset Tetap. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO)*, 11(2), 74–84.
- Gryanti, P. I., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2023). Pengaruh leverage pada peringkat sukuk perusahaan non keuangan yang terdaftar di PT KSEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(12). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-dasar Ekonometrika, Jilid 1*. Erlangga.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics*. McGraw-hill.

- Gunawan, F., & Nuswandari, C. (2019). Likuiditas, Leverage, Fixed Assets Intensity, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pemilihan Model Revaluasi Aset Tetap (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 8(1).
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara.
- Hasibuan, Z. G., Astuty, W., & Sari, E. N. (2023). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Rating Sukuk Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 23(2). <https://doi.org/10.30596/16797>
- Hassan, Y. M. (2016). Determinants of audit report lag: evidence from Palestine. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6(1), 13–32. <https://doi.org/10.1108/JAEE-05-2013-0024>
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1–3), 85–107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Holly, A., & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *AJAR*, 4(01), 64–86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>
- Homsy, M. Al, Muhamad Sori, Z., & Mohamad, S. (2023). Determinants of Sukuk credit rating: evidence from issuing firms in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(8), 1324–1343. <https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2022-0127>
- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2): Tahap Analisis. *Blog Dosen Perbanas*, 2, 1–7.
- Ismatuddini, Y., & Murhaban, N. A. Y. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, Maturity, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- Tahun 2018-2021. *JURNAL AKUNTANSI MALIKUSSALEH*, 2(1), 12–28.
<https://doi.org/10.29103/jam.v%vi%i.8918>
- Ittasyaq, N. L. (2019). *Implementasi Akad Ijarah Aset To Be Leased Pada Sukuk Negara Ritel Seri Sr-009 Di Direktorat Pembiayaan Syariah Perspektif Fatwa DSN-MUI NO. 76/DSN-MUI/VI/2010*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10 ed.). BPFPE.
- Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Kurnianto, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Sinking Fund Dan Solvabilitas Guna Memprediksi Peningkatan Sukuk Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Ilmu Ekonomi*, 2(1), 1–15.
- Kurniawan, E. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Komisaris Independen Terhadap Peringkat Sukuk Dengan Maturity Sebagai Variabel Moderasi. Dalam *KINERJA Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (Vol. 5, Nomor 2). www.ojk.id.com
- Laila, N., & Anshori, M. (2020). The Development of Sovereign Sukuk in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net, 11(11), 636–648. www.ijicc.net
- Laila, N., Rusmita, S. A., Cahyono, E. F., & Azman-Saini, W. N. W. (2021a). The role of financial factors 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>
- Laila, N., Rusmita, S. A., Cahyono, E. F., & Azman-Saini, W. N. W. (2021b). The role of financial factors 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>

- Listokin, Y., & Taibleson, B. (2010). *If You Misrate, then You Lose: Improving Credit Rating Accuracy Through Incentive Compensation Essay If You Misrate, Then You Lose: Improving Credit Rating Accuracy Through Incentive Compensation*.
- Manisa, D. E., & Defung, F. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FORUM EKONOMI*, 19(2), 2017.
- Masitoh, S., Badina, T., & Rosiana, R. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 10(1), 1–9.
- Masykurah, A., & Gunawan, E. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah (Studi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Islam*, 1(2).
- Mawardi, I., Widiastuti, T., & Al Mustofa, M. U. (2022). Constraints and strategies for municipal Sukuk issuance in Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 13(3), 464–485. <https://doi.org/10.1108/JIABR-03-2021-0082>
- McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does Earnings Management Affect Firms' Investment Decisions? *The Accounting Review*, 83(6), 1571–1603. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571>
- Melani, K. S., & Kananlua, P. S. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(2), 45–56.
- Melinda, D., & Wardani, M. K. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Di Bursa Efek Indonesia: Vol. XVII* (Nomor 2). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Melzattia, S., Firdaus, R., Badaruddin, R., & Hammat, Z. (2019). Sukuk Rating, the Involvement of Agency Theory. Dalam *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 6, Nomor 8). www.ijicc.net
- Muhammad, R., & Aisyah, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Umur Sukuk, Reputasi Auditor dan GCG Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(2), 554–570. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1309>

- Musnawati. (2023). At-Tajdid: Journal of Islamic Studies Analisis Penerapan Akad Surat Berharga Syariah Terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi Melalui Penawaran Umum Pada Pasar Modal Syariah. *At-Tajdid: Journal of Islamic Studies*, 3(1), 17–31. <http://ejournal.uin-suska.ac.id/index.php/At-tajdid/index>
- Naimi, M., Nor, M., Nordin, W., & Hussin, W.-. (2010). Corporate Governance and Audit Report Lag in Malaysia. Dalam *Article in Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* (Vol. 217). <http://ssrn.com/abstract=1695085>
- Ningrum, N. P., Fatikhin, A., & Darsin. (2020). Identification of the Determinant Factors of Company Sukuk Rating in Indonesia: Using Profit Management as an Intervening Variable. *Proceedings of the 1st International Conference on Science, Health, Economics, Education and Technology (ICoSHEET 2019)*. <https://doi.org/10.2991/ahsr.k.200723.009>
- Nuriandari, W., & Hadiani, 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*, 12, 1547–1553.
- Nuriman, F. E., & Nurdiansyah, D. H. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Sukuk). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (Costing)*, 4(2), 801–808.
- Nurmala, P., Program, S., Akuntansi, F., Ekonomi, D., Bisnis, U., Pamulang, T., & Selatan, I. (2021a). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 109(2), 109–124. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v%vi%i.1308>
- Nurmala, P., Program, S., Akuntansi, F., Ekonomi, D., Bisnis, U., Pamulang, T., & Selatan, I. (2021b). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 109(2), 109–124. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v%vi%i.1308>
- Otoritas Jasa Keuangan. (t.t.). *Pasar Modal Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. Diambil 25 Desember 2023, dari <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Pasar Modal Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>

- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *MODUL KOMPETENSI Pengelolaan Investasi Syariah* (Vol. 1).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Statistik Sukuk Desember 2022*.
- Pambudi, J. E., & Sumantri, F. A. (2014). *Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba*. SNA 17 Mataram.
- PEFINDO. (2023, Oktober 23). *Company Profile*. PT PEFINDO. <https://www.pefindo.com/about>
- POJK No.55/POJK 04/2015, Otoritas Jasa Keuangan (2015).
- Prafitri, M., & Aryani, Y. A. (2019). Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(3), 197–210. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i3.526>
- Prasetyo, I., & Pramuka, B. A. (2018). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen terhadap tax avoidance. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 20(2).
- Priadana, M. S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode penelitian kuantitatif*. Pascal Books.
- Purnamasari, K. , & Djuniardi, D. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. CV. Nusantara Abadi.
- Purnamawati, I. G. A. (2013). Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga-Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1).
- Puspa Permata, C., & Ghoni, M. A. (2019). PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5(2).
- Qizam, I., & Fong, M. (2019). Developing financial disclosure quality in sukuk and bond market: Evidence from Indonesia, Malaysia, and Australia. *Borsa Istanbul Review*, 19(3), 228–248. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.05.002>
- Rachmawati, E. N., & Ghani, A. M. B. A. (2017). Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Fikih. *AL-ADALAH*, 14(1), 225–262.
- Raharja, & Sari, M. (2008). Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *JMAKSI*, 8(2), 213–231.

- Rahmawati, S. (2017). *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia* (1 ed.). SyiahKuala University Press.
- Rio, M., Dan, R., & Sarquella, L. (2010). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Dan Yield Obligasi* (Vol. 8, Nomor 1).
- Risiyati, N., & Widyarti, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Liquiditas Dan Struktur Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Perusahaan Non Keuangan yang sukuknya masih beredar dan terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 11(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Robik, K., Naruli, A., & Kusuma, M. (2021). Moderasi Kualitas Audit Dalam Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kualitas Laba Komprehensif. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 2(2), 27–46.
- Ruiz, C. V. (2016). Literature review of earnings management: Who, why, when, how and what for? *Finnish business review*.
- Rukmana, A. D., & 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), 1786. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20209pp1786-1803>
- Sadjiarto, A., Mustofa, D. A., Putra, W. A., & Winston, W. (2019). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Cost of Debt untuk Emiten BEI Tahun 2014-2017. *Asets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 8(1), 57. <https://doi.org/10.25273/jap.v8i1.4190>
- Samitas, A., Papatthaniou, S., & Koutsokostas, D. (2021). The connectedness between Sukuk and conventional bond markets and the implications for investors. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(5), 928–949. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2020-0161>
- Samryn. (2011). *Penghantar Akuntansi Mudah Membuat Jurnal Dengan Pendekatan Siklus Akuntansi*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Santoso, B., Qizam, I., Noor Hazlina Wan Jusoh, W., & Olga Viktorovna, L. (2023). The Implementation of Stakeholder, Asymmetry, Signaling, and Agency Theories on the Determinant of Shariah Bond (Sukuk) Rating. *International Business and*

- Accounting Research Journal*, 7(2), 224–252.
<http://journal.stebilampung.ac.id/index.php/ibarj>
- Santoso, B., Widodo, W., Akbar, M. T., Ahmad, K., & Setianto, R. H. (2022). The Determinant of Sukuk Rating: Agency Theory and Asymmetry Theory Perspectives. *Risks*, 10(8). <https://doi.org/10.3390/risks10080150>
- Sari, M. P. (t.t.). *Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO)*.
- Sari, M. S., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 1(2), 751–768. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i2.108>
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91.
- Scott, W. R. (2015). *FINANCIAL ACCOUNTING THEORY* (7 ed.). www.pearsoncanada.ca.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Membangun Keterampilan* (7 ed.). Wiley & Sons.
- Setiawan, I., Yuni, S. M., Purnawan, S., Ilhamsyah, Y., & Wafdan, R. (2019). Simulation of two-dimensional currents to the depth and suspended sediment concentration in Aceh Besar Waters. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 284(1), 012026. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/284/1/012026>
- Setyandari, T. S. (2012). *Analisis pengaruh faktor-faktor internal dan eksternal terhadap return saham (studi kasus perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011)*. Institut Pertanian Bogor.
- Shiyammurti, N. R., Saputri, D. A., & Syafira, E. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt. Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA) ISSN*, 1(1).
- Sihombing, T., & Belmart, K. S. R. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurakunman* , 13(2), 53–64. www.jurakunman.stiesuryanusantara.ac.id
- Siregar, F. H., & Firmansyah, E. A. (2022). Determinan Peringkat Sukuk di Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Iqtisaduna*, 8(2), 198–212. <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v8i2.26317>

- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. Dalam *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Nomor 3).
- Stubben, S. R. (2010). Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management. *The Accounting Review*, 85(2), 695–717. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.2.695>
- Subagyo, N. A. M., & Bastian, I. (2017). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*.
- Sudaryanti, N., Mahfudz, A. A., & Wulandari, R. (2011). Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia. *TAZKIA Islamic Finance & Business Review*, 6(2).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R & D*. Alfabeta.
- Sulastri, P., & Hapsari, N. M. (2015). Analisa rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Studi kasus pada PT. Andalan Finance Indonesia tahun 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 22(38).
- Sumilat Hillary, & Destriana, N. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 129–140. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Suryani, K. R., & Redawati. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Dalam Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4(1), 75–90.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(01), 35–72.
- Tamara, I. G. A. A. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh Growth Opportunity dan Leverage pada Earning Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1414. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i06.p06>
- Ulfah, I. F., Yetmi, Y. S., & Khairunnisa, I. (2022). The Effect of Macroeconomic Variables on the Growth of Corporate Sukuk Issuance in Indonesia. *El-Qish: Journal of Islamic Economics*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.33830/elqish.v2i1.3173.2022>
- Ulum, I. (2015). *Intellectual capital : model pengukuran, framework pengungkapan dan kinerja organisasi* (1 ed.). Universitas Muhammadiyah Malang.

- Ulusoy, A., & Ela, M. (2018). *Secondary Market of Sukuk: An Overview*. <https://doi.org/10.32957/ijisef.452577>
- Utary, A. R., & Setyadi, D. (2014). An Empirical Analysis of Relationships between Capital Structure, Market Power, Profitability and Expenditure. *structure*, 6(36).
- Veganzones, D., Séverin, E., & Chlibi, S. (2023). Influence of earnings management on forecasting corporate failure. *International Journal of Forecasting*, 39(1), 123–143. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2021.09.006>
- Verbeek, M. (2017). *A guide to modern econometrics*. John Wiley & Sons.
- Wibisono, D. (2005). Metode penelitian & analisis data. *Jakarta: Salemba Medika*.
- Widianingsih. (2018). *Kepemilikan institusional*.
- Winanti, E., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2017). Pengaruh Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01).
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis ekonometrika dan statistika dengan eviws*. Upp Stim Ykpn.
- Wirawati, N. G. P., & Pratama, I. G. G. W. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1796–1825.
- Wolk, H. I., Tearney, M. G., & Dodd, J. L. (2001). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Pub. <https://books.google.co.id/books?id=za-CQgAACAAJ>
- Yanti, W., Marwansyah, Ruhadi, & Nasir, M. (2021, Maret 23). The Effect of Specific Factors on Sukuk Ratings in Indonesia: Earnings Management Mediation Analysis. *Proceedings of the 4th International Conference on Economics, Business and Economic Education Science, ICE-BEES 2021*. <https://doi.org/10.4108/eai.27-7-2021.2316859>
- Yoshua, A., & Asandimitra, N. (2021). Financial Factors and Corporate Governance Affecting the Sukuk Rating. *Journal of Business and Management Review*, 2(4), 272–288. <https://doi.org/10.47153/jbmr24.1242021>
- Zia, I. K., Pratomo, D., & Kurnia, K. (2018). Kepemilikan Institusional Dan Multinationality Dengan Firm Size Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Terhadap Tax Avoidance. *JRAK*, 10(2), 67–73.