PROPOSAL TUGAS AKHIR PENELITIAN

PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK DI INDONESIA PERIODE 2021-2023

Disusun Oleh :

Muhammad Zidni Ilman Rafiudin

20423073

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2024

PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK DI INDONESIA PERIODE 2021-2023

***(THE INFLUENCE OF FINANCIAL AND NON-FINANCIAL FACTORS ON SUKUK RATINGS IN INDONESIA FOR THE 2021-2023 PERIOD*)**

Skripsi

Diajukan kepada Program Studi Ekonomi Islam untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Muhammad Zidni Ilman Rafiudin

20423073

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2025

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama	: Muhammad Zidni Ilman Rafiudin
NIM	: 202423073
Program Studi	: Ekonomi Islam
Fakultas	: Fakultas Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi Terhadap Peringkat	: Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Sukuk di Indonesia Periode 2021-2023

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 24 Februari 2025



Muhammad Zidni Ilman Rafiudin

NOTA DINAS

NOTA DINAS

HAL : **SKRIPSI**

Kepada : **Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia**

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat No:532/Dek/60/DAATI/FIAI/III/2024 pada tanggal 21 Juni 2024 atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara :

Nama	: Muhammad Zidni Ilman Rafiudin
NIM	: 20423073
Program Studi	: Ekonomi Islam
Tahun Akademik	: 2024/2025
Judu Skripsi	: Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk di Indonesia Periode 2021-2023

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami berketepatan bahwa skripsi saudara tersebut diatas memenuhi syarat untuk diajukan ke sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia. Demikian semoga dalam waktu dekat bisa diikutsertakan dalam munaqasah.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 24 Februari 2025



Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M.

REKOMENDASI PEMBIMBING

Rekomendasi Pembimbing

Yang bertandatangan dibawah ini, Dosen Pembimbing Skripsi :

Nama Mahasiswa	: Muhammad Zidni Ilman Rafiudin
NIM	: 20423073
Judul Skripsi	: Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk di Indonesia Periode 2021-2023

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 24 Februari 2025

Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E.,M.M.

LEMBAR PENGESAHAN

FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. fiai@uii.ac.id
W. fiai.uii.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi ini telah diujikan dalam Sidang Skripsi Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari	:	Selasa
Tanggal	:	22 April 2025
Judul Skripsi	:	Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan terhadap Peringkat Sukuk di Indonesia Periode 2021 - 2023
Disusun oleh	:	MUHAMMAD ZIDNI ILMAN RAFIUDIN
Nomor Mahasiswa	:	20423073

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI:

Ketua/Pembimbing	: Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM	(.....)
Penguji I	: Sofwan Hadikusuma, Lc, ME	(.....)
Penguji II	: Anom Garbo, SEI, ME	(.....)

Yogyakarta, 22 April 2025
Dekan,

Dr. Drs. Asmuni, MA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan bagi orang-orang yang paling penulis sayangi serta cintai dengan setulus hati:

1. Orang tua tersayang, Ibunda tercinta Nuryati dan Ayahanda tercinta Dedi Rafiudin. terimakasih karena selalu membersamai, membimbing, menjadi *partner* curhat penulis, menjadi psikolog pribadi penulis yang paling mengerti memberikan saran serta untaian kata yang membangun dan mensupport penulis. Penulis sangat bersyukur memiliki sosok Orang tua yang sangat tegar, dan sangat hebat dalam menghadapi dunia ini. Terimakasih tak terhingga dari lubuk hati penulis karna Orang tua senantiasa melindungi, mensupport dan selalu memberikan motivasi kepada penulis dalam menghadapi kerasnya dunia ini. Penulis sangat bahagia memiliki Orang tua yang selalu menjadi support sistem ketika penulis mengalami kendala dalam pengerjaan skripsi ini.
2. Istri dan Anak tercinta, Istri Hj Iiftihariah dan Anak tercinta Muhammad Kasyfi Rafiudin. Penulis sangat banyak mengucapkan rasa syukur, sayang, maaf, dan juga cinta kepada kedua support sistem terbaik penulis selama ini. Terimakasih banyak sudah memberikan rasa tulus dan kasih sayang kepada penulis untuk bisa mengerjakan dan menyelesaikan skripsi ini. Tiada kata yang bisa dihantarkan oleh penulis kepada Istri dan Anak tercinta. Terimakasih banyak atas semua pengorbanan dan juga pengertiannya, Penulis selaku Suami, Ayah hanya bisa mengucapkan I love you Mamih dan Adek.

HALAMAN MOTTO

Kehidupan adalah tentang memilih dengan bijaksana, mengambil langkah yang tepat, dan mewujudkan visi kita, dalam setiap pilihan terdapat kekuatan untuk membentuk masa depan yang kita impikan

Kehidpan menjadi berarti saat kita memberikan arti pada setiap momen, meberikan cinta pada setiap tindakan dan menjalani dengan penuh kesadaran akan nilai-nilai yang bernar-benar bermakna bagi kita

ABSTRAK

PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK DI INDONESIA PERIODE 2021-2023

MUHAMMAD ZIDNI ILMAN RAFIUDIN

20423073

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada periode 2021–2023. Peringkat sukuk menjadi indikator penting dalam menilai risiko dan kelayakan investasi suatu perusahaan penerbit sukuk. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi logistik ordinal untuk menguji variabel independen yang terdiri dari rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, jaminan, dan inflasi terhadap variabel dependen yaitu peringkat sukuk. Data diperoleh dari 18 perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peringkat yang diterbitkan oleh PT PEFINDO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa faktor keuangan dan non keuangan secara signifikan memengaruhi peringkat sukuk. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta memberikan masukan bagi emiten dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Kata kunci: Peringkat sukuk, faktor keuangan, faktor non keuangan, regresi logistik ordinal, investasi syariah

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF FINANCIAL AND NON-FINANCIAL FACTORS ON SUKUK RATINGS IN INDONESIA FOR THE 2021-2023 PERIOD

MUHAMMAD ZIDNI ILMAN RAFIUDIN

20423073

This study aims to analyze the influence of financial and non-financial factors on sukuk ratings in Indonesia during the period 2021–2023. Sukuk ratings serve as an essential indicator for assessing the risk and investment feasibility of sukuk issuers. The study uses a quantitative approach with ordinal logistic regression to examine the independent variables, including profitability, liquidity, solvency, firm size, collateral, and inflation, against the dependent variable, which is the sukuk rating. Data were collected from 18 sukuk-issuing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with ratings published by PT PEFINDO. The results show that several financial and non-financial factors significantly influence sukuk ratings. These findings are expected to serve as a reference for investors in making investment decisions and provide input for issuers in improving company performance.

Keywords: Sukuk rating, financial factors, non-financial factors, ordinal logistic regression, Islamic investment

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

KEPUTUSAN BERSAMA

MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Tahun 1987
Nomor: 0543b//U/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0.1: Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan

ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ṡa	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Żal	ż	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)

غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
ه	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0.2: Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	Fathah	a	a
ـِ	Kasrah	i	i
ـُ	Dammah	u	u

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0.3: Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يْ...	Fathah dan ya	ai	a dan u
وْ...	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سُئِلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

C. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel 0.4: Tabel Transliterasi *Maddah*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ...ىَ...	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
ىِ...	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
وُ...	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيْلَ qīla
- يَقُوْلُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

   Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

   Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِيْنَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةْ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- البِرُّ al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلاَلُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khużu
- شَيئٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِيْنَ — Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/ Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا — Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ للهِ رَبِّ الْعَالَمِيْنَ — Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/ Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمنِ الرَّحِيْمِ — Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan

kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللهُ غَفُوْرٌ رَحِيْمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلّٰهِ الأُمُوْرُ جَمِيْعًا Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

HALAMAN KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Setinggi puji, sedalam syukur senantiasa penulis panjatkan kehadirat ALLAH SWT, sehingga atas berkah dan karuania-Nya skripsi dengan judul **" PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK PERIODE 2021-2023"** dapat penulis selesaikan untuk syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya yang kelak kita nantikan syafaatnya di hari akhir. Besar harapan peneliti agar hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi dalam berinvestasi salah satu instrumen keuangan syariah yaitu *SUKUK*. Penulis mengucapkan terimakasih banyak kepada berbagai pihak yang senantiasa mendukung penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena hal tersebut, penulis mengucapkan terimakasih setulus hati kepada :

1. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Dr. Drs. Asmuni, M.A. selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Studi Islam dan dosen pembimbing skripsi
4. Bapak Rheyza Virgiawan, Lc., M.E. selaku ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
5. Seluruh Dosen Program Studi Ekonomi Islam yang telah memberikan ilmu selama penulis menempuh pendidikan di bangku perkuliahan.
6. Orang tua tercinta, Ibu Nuryati dan Bapak Dedi Rafiudin yang selalu menemani dan memberikan motivasi dalam kehidupan penulis

7. Istri dan anak terkasih, Istri Hj. Iiftihariah dan anak Muhammad Kasyfi Rafiudin yang selalu memberikan support dan juga semangat kepada penulis.
8. Terimakasih untuk keluarga besar H Saini dan juga HMF family atas segala support, doa, nasehat yang diberikan
9. Anak Magang DEKS Bank Indonesia Batch IV yang memberikan masukan dan saran terhadap penulisan dan data dalam skripsi ini
10. Anak group "HOAX" terimakasih karena telah memberikan kehidupan yang berwarna untuk penulis di masa perkuliahan sampai penulis menikah. Pertemanan ini semoga bisa menjadi tali silaturrahmi sampai ke akhirat kelak, aamiin.
11. Terimakasih kepada teman EKIS 20, yang sudah mau menerima dan menjadi tempat berdiri penulis selama berkuliah di Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat dibutuhkan. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi perkembangan Sukuk yang ada di Indonesia. Semoga Allah SWT selalu memberikan rahmat yang melimpah untuk kita semua.

Wassalamua'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN.....ii
NOTA DINAS.....iii
REKOMENDASI PEMBIMBING.....iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....v
HALAMAN MOTTO.....vi
ABSTRAK.....vii
ABSTRACT.....viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN.....ix
HALAMAN KATA PENGANTAR.....x
BAB I PENDAHULUAN.....1
A. Latar Belakang.....1
B. Rumusan Masalah.....8
C. Tujuan Penelitian.....8
D. Manfaat Penelitian.....8
BAB II LANDASAN TEORI.....9
A. Telaah Pustaka.....9
B. Landasan Teori.....10
C. HIPOTESIS.....21
D. Kerangka Berpikir.....24
BAB III Metode Penelitian.....25
A. Desain Penelitian.....25
B. Waktu dan Pelaksanaan Penelitian.....25
C. Objek Penelitian.....25
D Populasi dan Sampel.....25
E. Sumber Data 27
F. Teknik Pengumpulan Data.....27
G. Definisi Operasional Variabel.....27

H. Teknik Analisis Data 32
I. Sistematika Penulisan.....35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 37
A. Gambaran Umum Penelitian.....37
B. Analisis Hasil Penelitian 50
C. Pembahasan Hasil Analisis Data.....57
BAB V PENUTUP 66
A. Kesimpulan …… 66
B. SARAN.....67
DAFTAR PUSTAKA.....68
RIWAYAT HIDUP 72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Gambar 1.1 Perkembangan Sukuk di Indonesia Periode 2021-2023 3

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian 26
Tabel 3. 2 Angka Ordinal Peringkat Sukuk 31
Tabel 4.1 Distribusi Sampel Penelitian 37
Tabel 4.2 Peringkat Sukuk 38
Tabel 4.3 Rasio Profitabilitas 40
Tabel 4.4 Rasio Likuiditas 42
Tabel 4.5 Rasio Solvabilitas 45
Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan 46
Tabel 4.7 Jaminan 48
Tabel 4.8 Inflasi 49
Tabel 4.9 Hasil Uji Sampel 51
Tabel 4.10 Goodnes of fit 52
Tabel 4.11 Model Fitting Information 53
Tabel 4.12 Test of Parallel Lines 54
Tabel 4.13 Pseudo R-Square 54
Tabel 4.14 Uji Multikolinearitas 55
Tabel 4.15 Parameter Estimates 56

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berdasarkan jumlah data populasi Indonesia sebanyak 280,75 juta jiwa di akhir tahun 2023. Jumlah tersebut bertambah sebanyak 2,98 juta jiwa dibandingkan periode sebelumnya sebanyak 277,75 juta jiwa. Dari data yang di dapat dari Kementerian Dalam Negeri berdasarkan agama yaitu 244,41 juta atau 87,1% penduduk Indonesia memeluk Islam, 13,89 juta jiwa atau 5 % memeluk Protestan dan Katolik, 3,67 juta atau 1,3% memeluk hindu, 3,68 juta atau 1,3 % populasi Indonesia merupakan pemeluk agama buddha, 74.899 jiwa atau 0,03% memeluk konghucu dan sisanya 76.019 jiwa atau 0,027 %, sisanya memeluk aliran kepercayaan, Dari data di atas bahwa Islam merupakan agama mayoritas di Indonesia. (www.kemendagri).

Hal ini tentu membuat gaya hidup masyarakat Indonesia berubah, masyarakat muslim yang merupakan mayoritas di Indonesia memengaruhi gaya hidup masyarakat di Indonesia yang bukan muslim. Masyarakat Indonesia yang beragama islam mulai menerapkan gaya hidup syariah, hal ini ditandai dengan bertambahnya minat masyarakat pada sektor halal industri, beberapa sektor halal industri yang terdampak yaitu makanan, fashion, kosmetik hingga sektor keuangan. Secara tidak langsung gaya hidup syariah ini lebih menekankan kehati-hatian, kebersihan, transparansi dan juga mengutamakan kejujuran dalam bertransaksi. Oleh sebab itu, banyak juga masyarakat non muslim yang mengikuti tren syariah tersebut dikarenakan adanya hal tersebut.

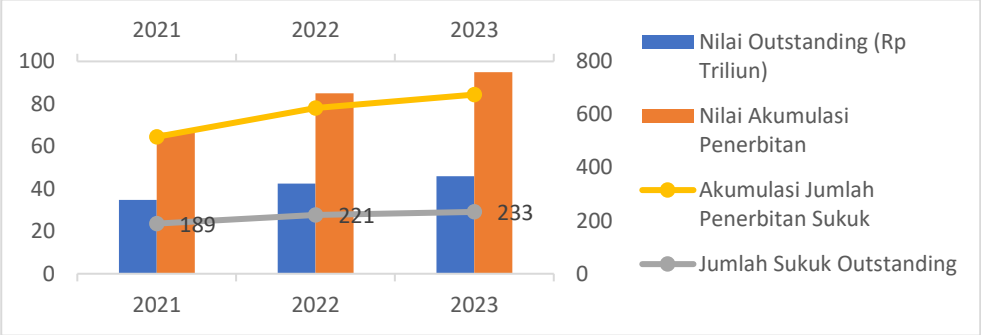
Sektor halal industri salah satunya adalah keuangan syariah yang mana sektor keuangan syariah meliputi banyak hal seperti jual beli, perbankan, asuransi hingga investasi. Investasi adalah kegiatan penanaman modal atau pembelian saham dan surat berharga lainnya dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Selain itu investasi juga tidak hanya menghasilkan manfaat bagi investor tetapi juga bagi perusahaan yang mendapatkan dana dari investor dapat mengelola uang investor untuk menambahkan aset dan keuntungan yang di dapat oleh perusahaan

sehingga bisa memberikan keuntungan bagi para investor. Investasi biasanya dilakukan di dalam pasar modal.

Perkembangan pasar modal syariah juga di dampingi dengan dikeluarkannya peraturan atau fatwa 20/DSN-MUI/2001 mengenai Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah yang menguatkan kesesuaian pasar modal syariah bahwa sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Selain itu di dalam fatwa 20/DSN-MUI/2001 pada BAB 1 Pasal 1 juga dijelaskan tentang emiten, reksa dana syariah yaitu merupakan Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam. Perkembangan pasar modal syariah terus berlanjut hingga Bapepam serta DSN-MUI meresmikan pasar modal syariah pada tanggal 14 Maret 2003 di Indonesia.

Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang Obligasi Syariah sesuai dengan fatwa No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah. Sukuk atau obligasi syariah memiliki beberapa keuntungan yaitu adanya jaminan dari negara, imbalan bagi hasil, mekanisme yang diawasi, dan imbalan bagi hasil pemegang sukuk sesuai akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Selain itu, sukuk terbagi menjadi sukuk mudharabah dan sukuk ijarah. (*Fatwa Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002*, 2020)

Sukuk di Indonesia terus mengalami peningkatan. Dapat dilihat dengan semakin banyak sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan. Terjadi peningkatan signifikan terhitung dari Desember 2021 sampai dengan September 2023, yaitu Terhitung September 2023 secara keseluruhan terdapat 442 sukuk korporasi yang terbit dengan total emisi sebesar Rp. 94,93 Triliun rupiah. Sehingga per September 2023, terdapat 233 sukuk korporasi outstanding dengan nilai ebesar Rp. 45,90 Triliun rupiah. Berikut perkembangan sukuk di Indonesia dari 2021-2023 :



Gambar 1.1 Perkembangan sukuk Indonesia 2021-2023

Dari grafik di atas ketahui bahwa masyarakat di Indonesia merespon dengan positif adanya instrumen investasi berbasis syariah obligasi syariah/sukuk. Peningkatan yang terjadi dari grafik di atas membuktikan bahwa sukuk memberikan bagi hasil yang dibayarkan secara rutin dan juga menguntungkan sampai waktu jatuh tempo. Selain mendapatkan bagi hasil investor juga berpotensi mendapatkan keuntungan tambahan dengan adanya capital gain.

Namun, seperti instrumen investasi lainnya sukuk juga memiliki risiko, risiko tersebut sama dengan risiko yang dialami oleh instrumen investasi konvensional ataupun syariah lainnya, yaitu risiko gagal bayar, risiko likuiditas, dan risiko pasar. Oleh karena itu sebelum berinvestasi para investor di harapkan sudah memiliki informasi dan mengetahui tentang sukuk agar dapat menganalisa risiko dan return sukuk perusahaan tersebut. Pengetahuan tersebut berguna untuk melihat perusahaan mengelola dana yang mereka dapatkan dari investor. Sebelum membeli sukuk suatu perusahaan, para investor diharapkan dapat menganalisa terlebih dahulu sukuk dan peringkat sukuk perusahaan tersebut.

Peringkat sukuk penting karena memberikan suatu pernyataan yang informatif dan juga memberitahukan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Agen pemeringkat utang seperti Pefindo dan Kasnic menilai dan mengevaluasi sekuritas utang perusahaan atau bank yang diperdagangkan secara umum, dalam bentuk peringkat maupun perubahan peringkat suatu obligasi kemudian diumumkan ke pasar,BES.

Indonesia mempunyai beberapa lembaga pemeringkat sukuk yakni Moody's Investor dan PT PEFINDO. PT PEFINDO (Pemeringkat efek Indonesia) merupakan lembaga pemeringkat yang terpercaya serta terbesar di Indonesia. Pemeringkatan dilakukan dengan metodologi yang meliputi tiga sektor yaitu risiko bisnis, industri dan keuangan. Faktor keuangan dan non keuangan sama-sama memiliki nilai pengaruh yang besar dan signifikan terhadap peringkat sukuk

PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 oleh Badan Pengawas Pasar Modal/BAPEPAM (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) dan Bank Indonesia. Dasar hukum dari Pefindo ialah BAPEPAM No.39/PM-PI/1994 tanggal 13 Agustus 1994. Pefindo telah aktif memberikan peringkat sukuk yang ada di Indonesia kurang lebih 25 tahun kepada lebih dari 1.100 entitas, selain itu juga PEFINDO sejak tahun 2011 sudah mulai melakukan analisis dan pemeringkatan terhadap pemerintah daerah di Indonesia.

Penelitian ini akan meneliti faktor keuangan mikro yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan,inflasi, dan jaminan. Calon investor dapat melakukan analisis rasio keuangan perusahaan agar dapat memperhitungkan risiko serta return apa yang akan terjadi kedepannya setelah melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Investor memerlukan informasi dan juga bahan pertimbangan untuk dijadikan acuan dalam mengambil keputusan sebelum berinvestasi. Oleh sebab itu, informasi peringkat sukuk penting bertujuan menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit untuk mengetahui tingkat risiko yang ada. Berikut Beberapa faktor keuangan dan non keuangan yang sudah pernah di teliti oleh peneliti sebelumnya yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas,ukuran perusahaan, dan jaminan. Lalu faktor yang akan ditambahkan dalam penelitian saat ini adalah faktor Inflasi apakah bisa mempengaruhi pemeringkatan sukuk .

Rasio profitabilitas menurut Darwis et al., (2022) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu manajemen perusahaan untuk mendapatkan imbalan atau keuntungan dibandingkan penjualan atau aktiva. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diteliti karena rasio profitabilitas memiliki informasi seberapa besar

profit yang dapat dihasilkan perusahaan dalam suatu periode dengan dana yang di dapatnya dari investor. Informasi ini membuat investor percaya bahwa berinvestasi di perusahaan tersebut memiliki risiko pelunasan hutang tepat waktu dari profit yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Sehingga profitabilitas mungkin bisa dijadikan acuan investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian yang dilakukan pada Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat Siregar, F. H., & Firmansyah, E. A. (2022). Sedangkan penelitian lain yang dilakukan periode 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia ditemukan bahwa rasio profitabilitas tidak mempengaruhi peringkat sukuk Anom, M. F. (2021).

Variabel kedua ialah rasio likuiditas, likuiditas ialah rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar hutang atau tagihan yang jatuh tempo. Rasio ini berguna untuk para investor dikarenakan memberitahukan seberapa tepat perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Selain itu likuiditas juga memberitahukan bagaimana perusahaan dapat mengelola aktiva lancar dan kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang mereka punya. Sehingga rasio likuiditas dapat di jadikan sebuah acuan oleh para investor sebelum berinvestasi ke perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk Siregar, F. H., & Firmansyah, E. A. (2022). Sementara itu peneliti terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi peringkat sukuk (Hasanah, F., & Nurani, K. 2023).

Variabel ketiga yaitu variabel solvabilitas atau leverage ratio adalah rasio ukuran keuangan yang digunakan untuk mengukukur kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya pada saat dilikuidasi. Jika, rasio ini cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya hutang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan biasanya memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Jadi semakin rendah rasio solvabilitas maka semakin baik peringkat sukuk yang didapatkan. Oleh

karena itu, rasio ini memperlihatkan risiko gagal bayar oleh perusahaan, karena semakin tinggi jumlah utang yang dimiliki, maka akan semakin tinggi juga risiko yang akan terjadi. Penelitian sebelumnya yang dilakukan peada periode 2016-2020 di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk Masitoh et al., (2022). Sementara, dalam penelitian lain di Bursa Efek Indonesia bahwa rasio *leverage* tidak signifikan mempengaruhi peringkat sukuk peringkat (Siregar, F. H., & Firmansyah, E. A. 2022).

Variabel keempat ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang melihat kecil besarnya suatu perusahaan, karena ukuran perusahaan memperlihatkan keseluruhan total aset yang dipunya oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar menjelaskan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva dan penjualan yang besar dan menghasilkan laba besar.Oleh sebab itu ukuran perusahaan bisa memberikan sinyal kepada investor bahwa ukuran perusahaan yang besar atau kecil berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Lestari & Mahfud, (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Sedangkan penelitian lain bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat sukuk (Arisanti et al., 2014).

Variabel kelima non keuangan yaitu *secure* (jaminan) merupakan suatu variabel non keuangan yang bisa mempengaruhi peringkat sukuk. Pada penelitian ini, peneliti ingin melihat apakah faktor non keuangan dapat mempengaruhi peringkat sukuk atau tidak. Jaminan merupakan sebuah faktor non keuangan yang mempengaruhi pemeringkatan sukuk, meskipun jaminan bisa mempengaruhi atau tidaknya peringkat sukuk, tetapi tidak menjadi faktor utama yang menentukan tinggi rendahnya peringkat sukuk. Jaminan berpengaruh signfikan terhadap peringkat sukuk Siregar, F. H., & Firmansyah, E. A. (2022). Sedangkan jaminan tidak mempunyai pengaruh signifikan dalam peringkat sukuk (Utami et al., 2023a).

Variabel faktor non keuangan merupakan variabel terakhir yaitu inflasi adalah suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Inflasi berguna untuk investor konservatif yang memiliki kebiasaan pendapatan tetap. Investor konservatif membutuhkan pertimbangan risiko yansg mempengaruhi dan berhubungan dengan tingkat inflasi. Penelitian terdahulu didapatkan bahwa umur perusahaan (faktor non-keuangan) tidak mempengaruhi peringkat sukuk, dikarenakan bahwa hal atau faktor yang bisa memberikan penilaian peringkat sukuk adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, (Dwija, I. G. A. M. A. 2023) .

Penelitian objek ini dianalisis dari perusahaan yang mengeluarkan sukuk pada periode 2021-2023, dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) serta peringkatnya diterbitkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi yang bermanfaat bagi calon investor yang ingin berinvestasi terhadap sukuk perusahaan. Sehingga berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas.

Seiring meningkatnya jumlah penduduk muslim di Indonesia serta pertumbuhan gaya hidup syariah, termasuk dalam aspek keuangan, instrumen investasi berbasis syariah seperti sukuk semakin mendapatkan perhatian. Namun, di tengah peluang yang menjanjikan ini, investor – khususnya pemula – masih menghadapi tantangan dalam memahami risiko dan kualitas dari sukuk yang akan mereka beli. Di sinilah pentingnya peringkat sukuk sebagai indikator penilaian risiko dan kinerja perusahaan penerbit.

Penelitian ini menjadi penting karena memberikan kontribusi nyata bagi investor dalam menganalisis faktor-faktor keuangan dan non keuangan yang memengaruhi peringkat sukuk. Dengan adanya informasi yang jelas dan terukur, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan minim risiko. Selain itu, hasil penelitian ini juga berguna bagi emiten sebagai acuan untuk meningkatkan kualitas pengelolaan perusahaan agar mampu memperoleh

peringkat sukuk yang lebih baik, sehingga meningkatkan daya tarik sukuk di mata investor dan memperluas akses pendanaan.

Tidak hanya itu, penelitian ini juga memberikan manfaat tambahan bagi lembaga pemeringkat sebagai referensi akademik dalam melihat sejauh mana variabel-variabel tertentu berkontribusi terhadap penentuan peringkat sukuk, serta bagi regulator atau pihak pengambil kebijakan dalam mengembangkan ekosistem pasar modal syariah yang lebih transparan dan inklusif. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkuat literasi keuangan syariah serta mendorong pertumbuhan investasi syariah di Indonesia secara berkelanjutan.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana faktor keuangan mempengaruhi peringkat sukuk ?
2. Bagaimana faktor non keuangan mempengaruhi peringkat sukuk ?
3. Bagaimana faktor keuangan dan non keuangan mempengaruhi peringkat sukuk?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui apakah faktor keuangan mempengaruhi peringkat sukuk.
2. Mengetahui apakah faktor non keuangan mempengaruhi peringkat sukuk.
3. Mengetahui apakah faktor keuangan dan non keuangan mempengaruhi peringkat sukuk.

D. Manfaat Penelitian

1. Memberikan pemahaman kepada para investor pemula pentingnya mengetahui peringkat sukuk terhadap perusahaan yang akan di investasikan.
2. Memberitahukan kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola sukuk yang dikeluarkan.
3. Memberitahukan kepada investor tentang bagaimana kondisi dan posisi perusahaan tersebut.
4. Membuat manajemen perusahaan berkerja keras untuk terus mengelola perusahaan menjadi lebih baik.

BAB II
LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka

Penelitian yang dilakukan oleh Auliya & Hidayati,(2023) dengan judul "Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah Pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat inflasi, peringkat obligasi, ukuran perusahaan terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi. Menggunakan metode sampling dan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data diambl berdasarkan website dari dokumentasi yang disajikan selama periode penelitian. Hasil penelitian adalah tingkat inflasi, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap yield obligasi syariah pada sukuk koroporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian yang dilakukan Muhammad & Biyantoro, (2019) dengan judul "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperignkat Fitch Rating) "penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas,leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat sukuk. Metode yang digunakan purposive sampling dan pendeketan kuantitatif . Teknik pengumpulan data dengan analisis mengumpulkan perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian di kawasan Timur Tengah. Hasil penelitian adalah bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan Syamsudin & Anita, (2022) dengan judul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Korporasi Yang Terdaftar di ISSI dan Terperingkat di PT. PEFINDO Periode 2016-2020)" penelitian ini bertujuan untuk menguji rasio profitabilitas, leverage, dan likuiditas untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat bank umum syariah. Metode yang digunakan purposive sampling dan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan

data dengan mengambil data perusahaan yang sesuai dengan penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa rasio profitabilitas, leverage, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk pada perusahaan korporasi yang terdaftar di ISSI dan terperingkat periode 2016-2020.

Penelitian yang dilakukan Sari, (2020) dengan judul "Pengaruh Struktur Sukuk, Umur Sukuk, dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk pada Perusahaan Yang Terdafta di Efek Syariah Tahun 2016-2018" hasil penelitiannya sebagai berikut bahwa struktur sukuk mempengaruhi peringkat sukuk meskipun tidak konsisten,umur sukuk tidak mempengaruhi peringkat sukuk,jaminan sukuk mempengaruhi peringkat sukuk secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan Masitoh et al., (2022) yang berjudul " Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Perusahaan". Hasil penelitian ini rasio produktivitas, likuiditas dan pendapatan bunga berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk sedangkan rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan Fitriani et al., (2020) yang berjudul "Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah", hasil penelitian sebagai berikut rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk, likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk serta solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Malia, (2015) yang berjudul "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk" hasil penelitian sebagai berikut rasio likuiditas, dan solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk sedangkan rasio produktivitas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Kartika Hendra Titisari, (2017) yang berjudul "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk" hasil penelitiannya sebagai berikut rasio likuiditas,profitabiltas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk sedangkan rasio produktivitas dan solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Mahfud, (2019) yang berjudul ”Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Terhadap Peringkat Sukuk” hasil penelitian yang didapat sebagai berikut bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage,* ukuran perusahaan dan struktur sukuk mempengaruhi peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Firmansyah, (2022) yang berjudul ”Determinan Peringkat Sukuk Di Indonesia Periode 2015-2019” hasil penelitian yang didapat sebagai berikut bahwa variabel profitabilitas, likuiditas,jaminan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Namun, solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Husain, (2021) yang berjudul ”Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30” hasil penelitian yang didapat sebagai berikut bahwa rasio profitabilitas yang menggunakan *Current Ratio dan Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan rasio profitabilitas yang menggunakan *Return On Assets dan Return On Equity* juga mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Melinda & Wardani, (2019) yang berjudul ”Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahan Penerbit Sukuk Di Bursa Efek Indonesia” hasil penelitian yang didapat sebagai berikut bahwa leverage dan komisaris independen memiliki efek negatif pada peringkat sukuk, sedangkan faktor lainnya tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Pranoto et al., (2017) yang berjudul ”Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk” hasil penelitian yang didapat sebagai berikut bahwa Profitabilitas, Ukuran perusahaan, tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan produktivitas, Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk.

Penelitain yang dilakukan (Dwi Nurhidayah et al., 2022) yang berjudul ”Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020” hasil penelitian yang didapat

sebagai berikut bahwa inflasi berpengaruh negatif dan mempengaruhi secara signifikan untuk pertumbuhan ekonomi nasional.

Penelitian Internasional yang dilakukan oleh Ni'mah et al., (2020) yang berjudul "Determinants Of Corporate Bond And Sukuk Ratings In Indonesia" hasil penelitian yang didapat sebagai berikut bahwa Profitabilitas, Likuititditas, dan tanggal jatuh tempo berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan rasio leverage, ukuran perusahaan, dan struktur perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Berdasarkan hasil penelitian dari literatur review diatas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk yang ada di Bursa Efek Indonesia, berikut yang dapat disimpulkan dari literatur review bahwa : profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk, dari 15 literatur review diatas memiliki jumlah 8 literatur yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sedangkan, terdapat 3 literatur yang memberikan penjelasan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi peringkat sukuk. Rasio likuiditas, dari hasil literatur review disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Likuiditas memiliki 6 literatur review yang mengatakan bahwa dapat mempengaruhi peringkat sukuk, sedangkan 2 literatur review menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi peringkat sukuk. Rasio solvabilitas, dari hasil literatur review disimpulkan bahwa terdapat 6 literatur revuew yang menjelaskan solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan 2 literatur review menyimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Ukuran Perusahaan terdapat 5 literatur review yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sedangkan tidak ada literartur review yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. jaminan terdapat 1 literatur review yang menjelaskan bahwa jaminan dapat mempengaruhi peringkat sukuk, sedangkan tidak terdapat literatur review yang menjelaskan bahwa jaminan tidak mempengaruhi peringkat sukuk. Inflasi terdapat 2 literatur review yang menjelaskan bahwa inflasi dapat mempengaruhi peringkat sukuk, sedangkan tidak

terdapat literatur review yang menjelaskan bahwa inflasi tidak mempengaruhi peringkat sukuk.

B. Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Asimetris informasi merupakan suatu kondisi dimana salah satu pihak mengetahui lebih banyak dan lebih baik informasi dibanding pihak lain. Penyebab terjadinya asimetris informasi karena kurang dan tidak seimbangnya informasi antara investor dengan manajemen perusahaan, manajemen perusahaan mempunyai informasi rill terbaru yang sangat akurat tentang perusahaan. Asimetri informasi terjadi biasanya karena manajemen perusahaan dan investor memiliki kepentingan yang berbeda.

Teori sinyal merupakan isyarat yang dilakukan manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memberitahukan prospek perusahaan dalam mengelola dana perusahaan. Teori sinyal digunakan dalam penelitian ini karena sejalan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk menganalisis adanya peningkatan inflasi yang memberikan sinyal negatif kepada investor tentang perusahaan yang terdampak dikarenakan adanya hubungan aspek tersebut. Teori ini juga menjelaskan tentang betapa pentingnya informasi yang diterbitkan manajemen perusahaan bagi pihak eksternal. Informasi yang didapatkan pihak eksternal sangat penting, karena investor dapat menganalisa terlebih dahulu informasi perusahaan yang didapat sebelum melakukan investasi. Sehingga konsep sinyal dan asimetri informasi keduanya berkaitan erat. Dengan diberikannya sinyal oleh manajemen perusahaan dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi (Rochman, I. Y. A., & Andayani,S.2023).

Informasi merupakan sebuah pedoman bagi pihak eksternal untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan. Informasi merupakan aset yang sangat berharga bagi perseorangan, pemerintah, maupun swasta. Informasi menunjukkan keterangan catatan, gambaran dan kondisi keadaan perusahaan sebenarnya. Investor menggunakan informasi yang didapatkan dari manajemen perusahaan sebagai pedoman untuk melakukan analisis dalam berinvestasi. Saat terdapat

informasi, para pelaku pasar modal akan bereaksi terhadap informasi yang didapatkan. Pelaku pasar akan melakukan interpretasi dan menganalisis informasi tersebut dan kemudian menyimpulkan apakah informasi tersebut termasuk informasi sinyal yang baik atau buruk (Nurul, S., Anggrainy, S., & Aprelyani,S.2022).

Tujuan teori sinyal pada penelitian ini adalah untuk menjelaskan variabel independen rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, jaminan dan inflasi serta variabel dependen peringkat sukuk. Teori ini bertujuan untuk memberikan gambaran kepada para investor untuk meminimalisir kerugian berinvestasi syariah dengan melihat sinyal (laporan tahunan perusahaan) sebagai pedoman dasar untuk menganalisis dan berinvestasi pada suatu sukuk.

2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah mempunyai karakteristik yang berbeda dibandingkan dengan pasar modal pada umumnya. Menurut kaidah *fiqih*, seluruh kegiatan muamalah diperbolehkan selagi tidak ada dalil yang melarangnya. Pasar modal termasuk kedalam kegiatan bermuamalah, sehingga kegiatan seperti pembelian dan penjualan investasi pada pasa modal diperbolehkan, sampai ada dalil yang melarangnya atau melanggar ketentuan syariat Islam.

Pasar modal syariah merupakan tempat adanya jual beli investasi dengan mekanisme transaksinya harus sesuai dengan syariat Islam. ”Rasulullah SAW menetapkan: Tidak boleh membahaya-kan/merugikan orang lain dan tidak boleh (pula) membalas bahaya (kerugian yang ditimbulkan oleh orang lain) dengan bahaya (perbuatan yang merugikannya).” Hadis riwayat Ibnu Majah.

Menurut fatwa DSN-MUI Nomor : 80/DSN-MUI/III/2011 pasar modal syariah merupakan tempat dimana terjadinya aktifitas jual beli ekuitas pasar reguler dimana dalam transaksinya tidak boleh mengandung unsur *maysir, gharar, riba, bathil, bai al ,a’dum, ikhtikar, dan taqrir.* Kegiatan yang terjadi di pasar modal syariah ialah aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum, jual beli, pengelolaan investasi dan emiten yang berhubundan dengan efek syariah.

Pasar modal syariah muncul sebagai kunci dalam mengatasi ketidakpastian risiko dalam transaksi pasar modal umum. Selain itu, pasar modal

syariah terbuka bagi seluruh lapisan masyarakat, tidak terbatas hanya untuk umat Islam saja Kurniawan, I. (2021). Pasar modal syariah berkembang seiring dengan banyaknya minat dari masyarakat Indonesia yang ingin berinvestasi di pasar modal dengan prinsip dasar syariah.

3. Faktor Keuangan dan Non Keuangan :

A. Faktor Keuangan

Dalam penelitian ini, penulis menganalisis empat faktor keuangan yang mempengaruhi peringkat sukuk yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan, untuk mengetahui pengaruhnya terhadap peringkat sukuk. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat, serta bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan guna memperoleh peringkat sukuk yang lebih baik. Faktor keuangan pada penelitian ini penulis ambil Berdasarkan referensi jurnal sebelumnya yang dilakukan oleh (Siregar & Firmansyah, 2022), Determinan Peringkat Sukuk di Indonesia Periode 2015-2019 menjadi sebuah pedoman penulis dalam melakukan penelitian ini. Berikut faktor keuangan:

a. Rasio Profitabilitas

Menurut Muhidin & Situngkir, (2022) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh parsial terhadap pengaruh harga saham. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diteliti karena rasio profitabilitas memiliki informasi seberapa besar profit yang dapat dihasilkan perusahaan dalam suatu periode dengan dana yang di dapatnya dari investor. Informasi ini membuat investor percaya bahwa berinvestasi di perusahaan tersebut memiliki risiko pelunasan hutang dengan baik dari profit yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Sehingga profitabilitas mungkin bisa dijadikan acuan investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian yang dilakukan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat Haraqi & Ningsih, (2017). Sedangkan penelitian lain yang dilakukan pada periode 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia ditemukan bahwa rasio profitabilitas tidak mempengaruhi peringkat sukuk (Kartika Hendra Titisari, 2017).

Rasio profitabilitas bertujuan untuk Kasmir, (2014) :

a) Mengukur laba perusahaan dalam satu waktu
b) Membandingkan posisi laba perusahaan dari periode ke periode
c) Melihat besaran laba bersih setelah dikurangi pajak dan modal
d) Menghitung produktivitas perusahaan dengan melihat total dana yang telah dipakai.

Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk mencari laba. Profitabilitas merupakan variabel penting karena perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan sehingga, profitabilitas diperlukan untuk melihat kinerja perusahaan dan manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang maksimal. Rasio profitabilitas meliputi *Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), Gross Profit Margin(GPM), Net Profit Margin(NPM), Return On Equity (ROE), Payout Ratio (PR), Retention Ratio (RR), dan Productivity Ratio (PR)*. Pada penelitian ini penulis akan menghitung proksi *Return on Asset (ROA).*

b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas likuiditas ialah rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang akan jatuh tempo. Rasio ini berguna untuk para investor dikarenakan memberitahukan seberapa tepat perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Selain itu likuiditas juga memberitahukan bagaimana perusahaan dapat mengelola aktiva lancar dan kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang mereka punya. Sehingga rasio likuiditas dapat di jadikan sebuah acuan oleh para investor sebelum berinvestasi ke perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya yaitu periode 2010-2013 di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk Pebruary, (2016). Sementara itu peneliti lain yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015 menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi peringkat sukuk (Kartika Hendra Titisari, 2017).

Tujuan rasio likuiditas adalah Kasmir, (2014) :

a) Menghitung keahlian perusahaan membayar kewajiban jangka pendek
b) Menghitung keahlian perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.
c) Menghitung keahlian perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar.
d) Menghitung banyaknya persediaan dengan melihat modal kerja perusahaan.
e) Menghitung uang kas diperusahaan untuk melunasi utang.
f) Alat perencanaan, bertaut dengan perencanaan untuk melunasi utang.
g) Menunjukkan seberapa besar keadaan likuiditas perusahaan dan membandingkannya.
h) Menunjukkan kekurangan yang ada diperusahaan dengna melihat komponen aktiva lancar dan utang lancar.
i) Sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja.

Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas penting bagi perusahaan. Jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya dalam membayar utang maka kegiatan operasional patut dipertanyakan. Semakin besar rasio likuiditas, maka semakin besar keahlian perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan *Defense Interval Ratio (*DIR), *Net Working Capital (NWC), Quick Test Ratio (QTR),* Rasio Lancar (*Current Ratio),* Rasio cepat (*Quick Ratio).* Rasio Likuiditas pada penelitian ini dianalisis menggunakan perhitungan Rasio lancar (Current Ratio).

3) Rasio Solvabilitas (*leverage)*

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan daya perusahaan untuk membayar seluruh hutang dengan total aktiva yang dimiliki Wanda & Halimatusadiah, (2021). Jika, rasio ini cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya hutang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan biasanya memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Jadi semakin rendah rasio solvabilitas maka semakin baik peringkat sukuk yang didapatkan. Oleh karena itu, rasio ini memperlihatkan risiko gagal

bayar oleh perusahaandan juga apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Selain itu, solvabilias juga menunjukkan :

a) Kondisi keuangan perusahaan dengan jumlah total utang kepada pihak lain.
b) Menilai keahlian manajemen perusahaan dalam melunasi kewajibannya (utang).
c) Posisi aktiva tetap dengan modal.

Rasio solvabilitas dapat diketahui dengan menghitung *Debt To Asset Rati* (DAR), *Debt To Equity Ratio (*DER), *Equity Multiplier* (EM), dan *Interest Coverage* (IC) atau *Times Interest Earned.* Pada penelitian ini, penulis menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)* untuk menghitung rasio solvabilitas.

4) Firm size (ukuran perusahaan)

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang melihat kecil besarnya suatu perusahaan, karena ukuran perusahaan memperlihatkan keseluruhan total aset yang dipunya oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar menjelaskan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva yang besar dan menghasilkan laba besar. Oleh sebab itu ukuran perusahaan bisa memberikan sinyal kepada investor bahwa ukuran perusahaan yang besar atau kecil berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Muhammad & Biyantoro, (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Sedangkan penelitian lain bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat sukuk (Arisanti et al., 2014).

Semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin baik, karena hal ini mencerminkan aset yang berada dalam perusahaan cukup banyak bilamana terjadi risiko kegagalan.

B. Faktor Non Keuangan

Dalam penelitian ini, penulis juga menganalisis dua faktor non keuangan yaitu Inflasi dan Jaminan untuk mengetahui pengaruh terhadap peringkat sukuk. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Siregar & Firmansyah, 2022) yang berjudul " Determinan Peringkat sukuk di Indonesia periode 2015-2019" dan (Auliya & Hidayati, 2023) berjudul "Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah Pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-202" menjadi referensi jurnal yang dipakai penulis dalam menggunakan faktor non keuangan berikut.

1) Secure (jaminan)

Suatu variabel non keuangan yang bisa mempengaruhi peringkat sukuk. Pada penelitian ini, peneliti ingin melihat apakah faktor non keuangan dapat mempengaruhi peringkat sukuk atau tidak. *Secure* merupakan sebuah faktor non keuangan yang bisa mempengaruhi pemeringkatan sukuk, meskipun *Secure* bisa mempengaruhi atau tidaknya peringkat sukuk, tetapi tidak menjadi faktor utama yang menentukan tinggi rendahnya peringkat sukuk. *Secure* atau jaminan berpengaruh tidak signfikan terhadap peringkat sukuk meskipun arah pengaruhnya positif (Haraqi & Ningsih, 2017).

Beberapa penerbit sukuk biasanya memberikan jaminan agar investor semkain tertarik membeli sukuk. Tetapi, tidak semua perusahaan memberikan jaminan terhadap sukuk yang mereka keluarkan. Oleh karena itu, sukuk terbagi dua jenis, sukuk tanpa jaminan dan sukuk dengan jaminan. Jaminan bertujuan agar memberikan rasa aman terhadap investor ketika suatu saat perusahaan mengalami kegagalan, maka investor mendapatkan ganti rugi dari perusahaan. Jaminan bisa berupa aset yang perusahaan miliki, seperti tanah, gedung, aktiva lain yang bisa dicairkan.

2) Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami

pelemahan. Inflasi berguna untuk investor konservatif yang memiliki kebiasaan pendapatan tetap. Investor konservatif membutuhkan pertimbangan risiko yang mempengaruhi dan berhubungan dengan tingkat inflasi. Menurut Arisanti et al., (2014) inflasi berpengaruh negatif terhadap yield obligasi. (Dwi Nurhidayah et al., 2022)

Berikut adalah cara menghitung peringkat sukuk. Peneliti menghitung peringkat sukuk dengan menggunakan analisis logistik ordinal, sebagai berikut :

Logit Ordinal = α + β1 ROA + β2 CR + β3 DER+ β4 Secure + β5 Ukuran Perusahaan + β6 Inflasi + μ

C. HIPOTESIS

Hipotesis merupakan sebuah pernyataan formal yang disajikan dengan hubungan antara dua variabel yaitu independen dan dependen, yang mana pernyataan tersebut akan diuji kebenerannya melalui penelitian. Yam & Taufik, (2021) Hipotesis disusun berdasarkan pemahaman proses, tentang landasan, dalil, atau teori dari suatu kasus dan fenomena yang akan menjadi objek penelitian. Dalam pemahaman hipotesis, ada tiga unsur yang bisa membangun sebuah hipotesis sebagai berikut: pertama, menggunakan teori utama, menggunakan teori perantara, dan terakhir menggunakan teori aplikasi. Kedua, dalil temuan penelitian terdahulu yang sejalan maupun tidak sejalan tetap di pahami bagaimana sebuah hasil tersebut dapat menerima ataupun menolak hipotesis. Ketiga, fenomena hubungan yang berpengaruh terhadap variabel independen ataupun dependen memiliki ikatan untuk mendapatkan hipotesis. Berdasarkan uraian sebelumnya maka terbentuklah hipotesis dibawah ini:

a. Berikut Hipotesis Faktor Keuangan, yaitu :

1) Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk

Rasio profitabilitas adalah merupakan sebuah rasio yang menghitung berapa besar keahlian sebuah perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Widyawati, (2021) perusahan yang memiliki kinerja yang baik mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka semakin tinggi profit semakin tinggi pula peringkat sukuk yang di dapat oleh perusahaan. Selain itu, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitriani et al., (2020) dan Haraqi & Ningsih, (2017) Pengaruh hubungan positif dan signifikan dapat dijelaskan dengan semakin tinggi tingkat rasio maka semakin tinggi pula peringkat sukuk yang di berikan oleh PT.PEFINDO kepada peruasahaan (Sehingga hipotesis ke-1 sebagai berikut :

H_1 : Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk

2. Pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk

Rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Rasio ini berguna untuk para investor mengetahui bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban bayar hutang jangka

pendeknya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Firmansyah, (2022), Putri & Ramadhan, (2023), Husain, (2021). Semakin besar rasio likuiditas maka semakin tinggi peringkat sukuk yang diperoleh, sehingga hipotesis ke-2 sebagai berikut:

H_2 : Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk

3. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas / leverage ratio merupakan sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya pada saat akan dilikuidasi. Penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Firmansyah, (2022), Kartika Hendra Titisari, (2017), Fitriani et al., (2020) bahwa solvabilitas mempengaruhi peringkat sukuk. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka risiko keuangan perusahaan tersebut makin besar, oleh sebab itu menyebabkan penurunan signifikan terhadap peringkat sukuk, sehingga hipotesis ke-3 sebagai berikut:

H_3 : Rasio solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk.

4. Firm size

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat dilihat dari aset perusahaan, ukuran perusahaan memberitahukan kepada investor bahwa perusahaan memiliki aktiva yang cukup untuk mengatasi risiko kegagalan. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Mahfud, (2019), Siregar & Firmansyah, (2022), Hadinata, (2020) bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi peringkat sukuk. Sehingga semakin besar firm size suatu perusahaan mempengaruhi peringkat sukuk, sehingga hipotesis ke-6 sebagai berikut:

H_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk

b. Berikut Faktor Non Keuangan, yaitu :

1. Secure

Secure memiliki definisi sebagai jaminan, yaitu penerbit sukuk biasanya memberikan jaminan kepada investor mereka jika terjadi resiko kerugian, jaminan tersebut merupakan ganti rugi yang di derita oleh investor. Penelitiain yang

dilakukan oleh Siregar & Firmansyah, (2022), Utami et al., (2023), Sari, (2020) mempengaruhi peringkat sukuk. Berikut hipotesis ke-5 sebagai berikut :

H_5 : Secure berpengaruh positif dan signifikan terhadap peirngkat sukuk.

2. Inflasi

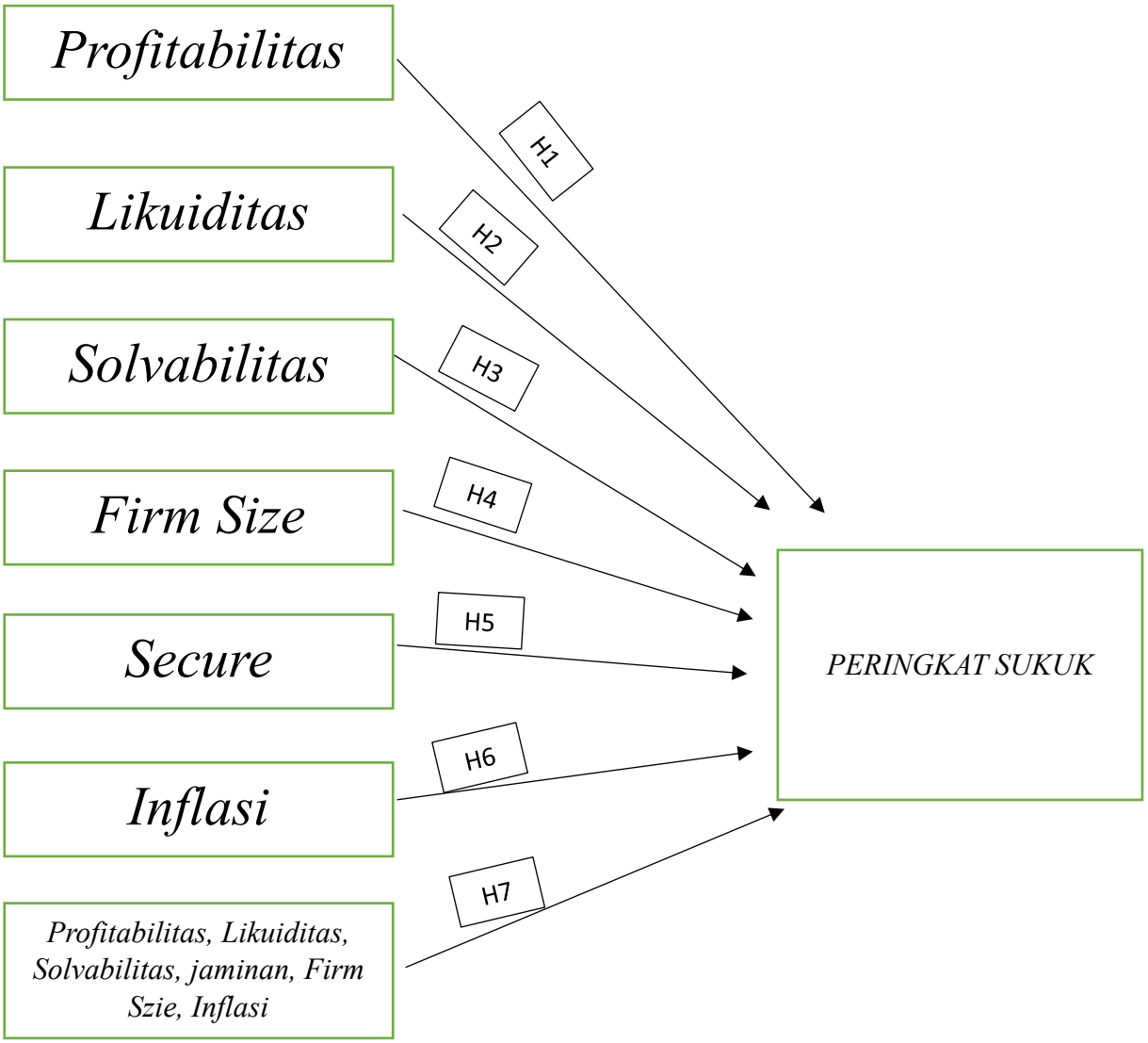
inflasi merupakan sebuah fenomena yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan signifikan dan terjadi pelemahan terhadap mata uang suatu negara, Sehingga semakin tinggi inflasi tidak mempengaruhi peringkat sukuk obligasi. Hipotesis ke-4 sebagai berikut:

H_6 : inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk.

Dari uraian hipotesis dan kerangka teori yang sudah dijelaskan diatas terdapat pengaruh simultan antara faktor keuangan mikro dan faktor non keuangan, sehingga hipotesis yang di dapat sebagai berikut:

H_7 : Profitabilitas, likuiditas,solvabilitas, jaminan, firm size, dan inflasi mempengaruhi peringkat sukuk secara signifikan.

D. Kerangka Berpikir



BAB III
Metode Penelitian

A. Desain Penelitian

Penelitian dianalisis menggunakan metode kuantitatif dan pendekatan kepustakaan. Data yang diperoleh merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan, website perusahaan, dan website PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Analisis data menggunakan Analisis Regresi Logistik Ordinal, teknik ini dipilih karena skala variabel memiliki urutan atau tingkatan. Regresi Logistik Ordinal adalah metode statistik yang menunjukkan keterkaitan antar variabel Scott et al., 1991).

B. Waktu dan Pelaksanaan Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama kurang lebih 4 bulan dimulai dari selesainya pembuatan dan pelaksanaan proposal penelitian.

C. Objek Penelitian

Supranto (2007) mengartikan bahwa objek penelitian kumpulan unsur-unsur suatu organisasi, produk, atau individu yang akan diteliti. Pada penelitian ini yang dijadikan objek adalah perusahaan atau instansi yang mengeluarkan sukuk dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

D. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah seluruh kelompok orang (lembaga, peristiwa, atau objek studi lainnya) yang ingin digambarkan dan dipahami Deri Firmansyah & Dede (2022). Populasi yang akan diambil untuk diteliti merupakan perusahaan yang menerbitkan sukuk dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 sebanyak 37 perusahaan.

b. Sampel

Sampel sekelompok elemen yang dipilih dari kelompok yang lebih besar dengan harapan mempelajari kelompol yang lebih kecil ini (sampel) akan mengungkapkan informasi penting tentang kelompok yang lebih besar (populasi) Hibberts et al., (2012). Pengambilan sampel dengan metode purposive sampling merupakan sebuah cara peneliti dalam menentukan sampel yang akan diambil sesuai kriteria yang dibutuhkan Ika, (2021). Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* karena sesuai dengan keinginan peneliti. Kriteria sampel yang diteliti pada penelitian ini adalah:

a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
b. Perusahaan yang tidak mengeluarkan sukuk periode 2021-2023
c. Perusahaan yang peringkat sukuknya diterbitkan oleh PT. PEFINDO

Dari kriteria diatas diperoleh 24 perusahaan yang sesuai dengan kebutuhan peneliti. Sehingga sampel pada penelitian ini ialah :

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

NO	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Pembangunan Perumahan Persero Tbk	PTPP
2	PT. Adira Dinamika Multi Finance	ADMF
3	PT. Permodalan Nasional Madani	PNMP
4	PT. Oki Pulp & Paper Mills	OPPM
5	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia	ISSP
6	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
7	PT. Hutama Karya Persero	PTHK
8	PT. Wijaya Karya Persero	WIKA
9	PT. Angkasa Pura I	APAI
10	PT. Polytama Propindo	PLTM
11	PT. Global Mediacom Tbk	BMTR

12	**PT. Bank Tabungan Negara Persero**	**BBTN**
13	**PT. Perusahaan Pengelola Aset**	**PPAP**
14	**PT. Bank Syariah Indonesia Tbk**	**BRIS**
15	**PT. Adhi Commuter Properti Tbk**	**ADCP**
16	**PT. Kereta Api Indonesia Persero**	**KAII**
17	**PT. Waskita Karya Persero**	**WSKT**
18	**PT. Sarana Multigriya Finansial Persero**	**SMFP**
19	**PT. Mora Telematika Indonesia Tbk**	**MORA**
20	**PT. Indosat Tbk**	**ISAT**
21	**PT. Medco Power Indonesia**	**MEDP**
22	**PT Bumi Serpong Damai Tbk**	**BSDE**
23	**PT. Integra Indocabinet Tbk**	**WOOD**
24	**PT. Mandala Multifinance Tbk**	**MFIN**

E. Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian yaitu data sekunder. Data sekunder didapatkan melalui penerbitan laporan keuangan tahunan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

F. Teknik Pengumpulan Data

Pendekatan yang digunakan untuk memperoleh data tersebut menggunakan Pendekatan kepustakaan. Pendekatan kepustakaan Pendekatan kepustakaan mengambil informasi dari jurnal, artikel, buku, literatur dan laporan yang masih terhubung dengan tema yang diteliti oleh peneliti. Pendekatan kepustakaan mengolah dan menganalisis informasi yang didapat untuk menjadi variabel dan data yang digunakan untuk penelitian.

G. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh penliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut,

kemudia ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Penelitian ini variabel yang digunakan dikelompokkan menjadi dua variabel yaitu:

1) Variabel Independen

Variabel independent adalah variabel yang dilambangkan dengan huruf X, variabel yang menjadi penyebab atau memiliki kemungkinan teoritis berdampak pada variabel lain (Rafika, 2021). Dalam penelitian kali ini terdapat empat variabel independen, yaitu Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Solvabilitas (X3), *Firm size* (X4), Inflasi (X5), jaminan (X6).

Definisi dari operasional variabel penelitian sebagai berikut:

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan sebuah cara untuk melihat keahlian suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan terkait aktiva, dan modal tertentu. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba), Ika et al., (2019) mengungkapkan bahwa terdapat 3 indikator rasio profitabilitas,berikut:

1) Net Profit Margin
2) Return On Assets (ROA)
3) Return On Equity (ROE)

Semakin besar rasio profitabilitas, maka semakin baik. Karena menunjukkan bahwa perusahaan bisa mengelola keuangan yang didapat dari investor dengan baik karena menghasilkan profit. Pada penelitian ini indikator rasio profitabilitas yang dihitung dengan melihat *Return On Assets (ROA). :*

$$\textbf{Return On Assets} = \frac{\textbf{Net Income}}{\textbf{Total Assets}}$$

Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo . Rasio likuiditas

merupakan keahlian manajemen perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Semakin besar nilai likuiditas perusahaan, akan semakin baik, karena rasio likuiditas memperlihatkan bagaimana keahlian manajemen perusahaan menggunakan aktiva dan kemampuan dalam melunasi kewajibannya. Menurut penelitian (Kartika Hendra Titisari, 2017), (Afiani, 2013), (Husain, 2021) bahwa rasio likuiditas mempengaruhi peringkat sukuk. Rasio likuiditas dihitung dari Current Ratio yang menggambarkan kemampuan seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya . Current ratio dihitung menggunakan rumus berikut:

Current Ratio: $\frac{\textit{Current Asset}}{\textit{Current Liability}} \textit{ x 100\%}$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua utang yang dimiliki. Rasio ini membandingkan total utang perusahaan dengan modal yang dimiliki secara keseluruhan (utang dan modal). Sehingga rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan menghitung keahlian perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendek dan panjang sampai dengan perusahaan mengalami kebangkrutan (Kartika Hendra Titisari, 2017),

Rasio solvabilitas pada penelitian ini dihitung dengan melihat *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* ialah sebuah rasio hutang yang berguna untuk mengukur perbandingan antara total hutang keseluruhan dengan total aktiva keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016 : 156).

Debt to Equity Ratio (DER) = $\frac{\textbf{Total Debt}}{\textbf{Total Equity}}$

Firm Size

Ukuran perusahaan memberitahukan seberapa suatu perusahaan. Semakin besar perusahaan akan semakin baik, karena mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut peneilitian yang dilakukan oleh Lestari & Mahfud, (2019), Siregar & Firmansyah, (2022), Hadinata, (2020) bahwa *Firm Size* mempengaruhi peringkat sukuk. Ukuran perusahaan dihitung dengan mengetahui log *size,* nilai pasar, total aset, total penjualan lainnya. Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus berikut:

Ukuran Perusahaan = LN (Ttotal Aset)

***Secure* (Jaminan)**

Perusahaan yang memiliki jaminan cenderung lebih disukai oleh para investor, karena investor merasa perusahaan lebih aman dan bisa memberikan jaminan untuk resiko yang rendah terhadap sukuk yang akan diinvestorkan. Penelitian yang dilakukan oleh (Siregar & Firmansyah, 2022), (Utami et al., 2023a), (Haraqi & Ningsih, 2017) bahwa jaminan mempengaruhi peringkat sukuk. Pada penelitian ini jaminan dihitung dengan variabel *dummy* dengan kriteria 0, jika perusahaan tidak memiliki jaminan sukuk dan 1 jika perusahaan memiliki jaminan sukuk.

Inflasi

Inflasi merupakan sebuah fenomena terjadinya kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalan jangka waktu tertentu dan terus menerus. Inflasi bisa disebabkan oleh berbagai faktor, salah satunya sisi penawaran (Cost Push Inflation) ataupun faktor yang bersifat kejutan (shcoks) (bi.go.id). Pada penelitian ini, inflasi akan dihitung dengan berapa persen kenaikan pada tahun 2021-2023. Lalu akan dilakukan uji untuk mendapatkan hasilnya.

Inflasi : LN(IHK)

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang secara struktur berpikir keilmuan menjadi variabel yang disebabkan oleh adanya perubahan variabel lainnya Rafika, (2019). Sehingga, variabel dependen bergantung kepada variabel independen.

Peringkat sukuk merupakan suatu indikator yang bertujuan untuk melihat manajemen perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus dilakukan. Peringkat sukuk hanya dapat dikeluarkan oleh badan pemeringkat sukuk, peringkat sukuk merupakan indikator yang sudah memiliki standarisasi tersendiri yang bisa dipertanggung jawabkan dan juga dibandingkan antara lembaga pemeringkat lainnya.

Peringkat sukuk dihitung dengan memberikan kategori masing-masing sukuk. Peringkat sukuk yang diteliti diambil melalui situs PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Pefindo menerbitkan peringkat sukuk berupa huruf, akan tetapi dalam pengelolaan nanti data huruf tersebut akan diubah ke dalam bentuk angka ordinal. Penelitian peringkat sukuk menggunakan interpretasi dengan kode 19 sampai 1 yang menunjukkan semakin tinggi angka maka semakin baik peringkat sukuk (Zhao dan Gu, 2017).

Tabel 2. Angka Ordinal Peringkat Sukuk

Huruf	**Angka Ordinal**
AAA	19
AA+	18
AA	17
AA-	16
A+	15
A	14
A-	13
BBB+	12
BBB	11

BBB-	10
BB+	9
BB	8
BB-	7
B+	6
B	5
B-	4
CCC+	3
CCC	2
CCC-	1
D	0

H. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Logistik Ordinal. Teknik berikut dipilih sebab variabel dependen dalam penelitian merupakan skala ordinal yaitu variabel memiliki urutan atau tingkatan. Regresi logistik ordinal adalah suatu metode statistika untuk menganalisis variabel respon yang mempunyai skala data ordinal yang memiliki 3 kategorik atau lebih Farizi & Santi, (2012). Regresi logistik ordinal menunjukkan keterkaitan antar variabel respon (Y) & predictor (X). Sehingga model analisis regresi logistik ordinal yang terbentuk adalah :

$P = \alpha + \beta 1$ ROA + $\beta 2$ CR + $\beta 3$ DER+ $\beta 4$ jaminan + $\beta 5$ Ukuran perusahaan+ $\beta 6$ inflasi + μ

Keterangan:

- P = Peringkat sukuk
- α = Konstanta
- $\beta 1$ = Profitabilitas
- $\beta 2$ = Likuiditas
- $\beta 3$ = Solvabilitas

- β4 = Jaminan
- β5 = ukuran perusahaan
- β6 = inflasi
- μ = error

Dibawah ini merupakan langkah-langkah yang akan dilakukan selama proses analisis data, yaitu:

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menggambarkan dan meringkat data yang didapat untuk memberikan kesimpulan atau prediksi yang lebih akurat.

Uji Signifikansi

Uji signifikansi digunakan untuk mengevaluasi model. Tujuan ini adalah untuk mengungkap keterkaitan suatu variabel dengan variabel lain.

Goodness of Fit

Test Goodness of Fit merupakan kelayakan untuk menguji model regresi. *Goodness of Fit* bertujuan untuk mengetahui apakah model tersebut sesuai secara simultan. Model dikatakan sesuai jika tidak menolak hipotesis nol artinya model cocok dengan data empiris. Jika hasil Goodness of Fit Test > 0,05 (Pearson dan Deviance > 0,05) disimpulkan bahwa bentuk model telah cocok dan dapat diteliti.

Model Fitting Information

Model Fitting Information bertujuan untuk mengungkapkan apakah model memiliki kecocokan variabel secara keseluruhan. Hasil Chi-Square pada pengujian bergantung pada penurunan nilai -2 Log Likehood untuk model yang tidak memiliki variabel independen atau intersep saja serta model yang terdapat variabel independen. Apabila nilai p < alpha (0,05) maka H_0 tidak diterima, model yang terbentuk ialah :

H_1 : Model fit dengan memasukkan variabel independen

Uji Parallel Lines

Uji paralel lines merupakan syarat untuk melakukan *Logit Regression*, uji ini untuk menguji kelayakan model regresi. Tujuan uji Pararel lines adalah untuk mengetahui apakah hipotesis seluruh kategori mempunyai parameter yang sama atau tidak. Jika, hasil dari uji ini memiliki statistik lebih dari 0,05 artinya model yang digunakan cocok, tetapi jika nilai uji ini statistiknya kurang dari 0,05 berarti model yang digunakan tidak cocok.

Uji Pseudo R Square

Uji Pseudo R Square bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Nilai uji ini mampu menguraikan seberapa

besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Cox and Snell R Square merupakan pengukuran yang berupaya menyamai ukuran R Square pada multiple regression dengan metode estimasi likelihood dengan nilai maksimal kurang dari 1 (satu) sehingga susah untuk diuraikan. Nagelkerke R Square adalah modifikasi dari koefisien Cox and Snell R Square untuk menguji nilai variasi dari 0 sampai 1. Pengujian dilakukan dengan membagi nilai Cox and Snell's R Square dengan nilai maksimalnya. Nilai Nagelkerke R Square dapat dijelaskan serupa dengan nilai R Square pada multiple regression. Hasil dari metode ini bisa menggambarkan persentase variabilitas variabe terkait yang bisa diuraikan dengan variabilitas variabel bebas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk melihat bagaimana keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen secara parsial melihat asumsi variabel tetap. Uji hipotesis dibuktitkan dengan melihat uji wald, tujuan uji hipotesis untuk menggambarkan antara variabel independen dengan variabel dependen terdapat pengaruh yang signifikansi. Sehingga hipotesis pada penelitian ini adalah :

H_1 ; $\beta i \neq 0$ (terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen)

Jika, nilai Sig. < 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima, yang artinya variabel independen mempengaruhi terhadap variabel dependen.

I. Sistematika Penulisan

BAB I, membahas dan memaparkan mengenai latar belakang terjadinya penelitian ini yang berkaitan dengan peringkat sukuk yang dilakukan oleh lebaga pemeringkat sukuk yang diakui di Indonesia yaitu PT. Pefindo. Dalam latar belakang juga dijelaskan tentang faktor – faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya peringkat sukuk suatu perusahaan. Selain itu pada bagian bab satu juga memuat tentang rumusan masalah, tujuan penelitian serta manfaat dari penelitian ini.

BAB II membahas tentang telaah pustaka yang digunakan dalam penelitian ini, selain itu telah pustaka dapat menguatkan penelitian dan terhindar dari plagiarisme. Landasan teori yang menjadi penelitian ini masih relevan dengan topik yang dibahas dan akan dijelaskan pada bab dua. Selanjutnya terdapat pemaparan hipotesis yang dibuat sebagai jawaban sementara dari penelitian yang diteliti. Bagian terakhir yang terdapat dalam bab dua ini adalah kerangka berpikir yang mana merupakan rangkaian teori yang akan diteliti.

BAB III membahas tentang metode penelitian yang akan digunakan oleh peneliti dalam melakukan penelitian dengan diawali desain penelitian, waktu dan pelaksanaan penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel, sumber data, dan teknik pengumpulan data. Selanjutnya terdapat definisi operasional variabel menjelaskan tentang variabel independen dan dependen yang terdapat dalam penelitian serta faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk. Selanjutnya terdapat instrumen penelitian dan teknik analisis data yang akan digunakan peneliti dalam menganalisis data.

Dari uraian diatas dapat dijelaskan bahwa pentingnya seseorang untuk mengetahui peringkat sukuk, yaitu karena sebagai investor kita wajib mengetahui keputusan investasi, kualitas, imbal hasil, pengelolaan risiko, dan juga komitmen dari manajemen perusahaan. Bahwa sebelum melakukan investasi sukuk banyak hal yang harus dipelajari oleh investor supaya terhindar dari risiko yang tidak di inginkan.

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Penelitian

Pada penelitian ini data diperoleh dari perusahaan yang menerbitkan sukuk dan diperingkat oleh ”PT Pemeringkat Efek Indonesia” tahun 2021-2023. Pada penelitian ini akan meneliti pengaruh faktor keuangan dan non keuangan yang berpengaruh terhadap peringkat sukuk suatu perusahaan. Pengaruh faktor keuangan terdiri dari variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan untuk faktor non keuangan terdiri dari variabel jaminan, dan inflasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah *return on assets, current ratio, Debt to equity,* ukuran perusahaan, jaminan, serta inflasi berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Metode pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Hasil dari *purposive sampling* 37 populasi dalam periode 3 tahun didapatkan 18 sampel akhir yang sesuai dengan kriteria untuk penelitian ini, sehingga total keseluruhan sampel akhir sebanyak 54 sampel. Berikut distribusi dari sampel penelitian yang digunakan :

Tabel 4.1 Distribusi Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021- 2023	37
2	Perusahaan yang menerbitkan sukuk tahun 2021-2023	(1)
3	Perusahaan yang di peringkat oleh PT. Pefindo pada tahun 2021-2023	(18)
Jumlah Sampel		18
Total Sampel Penelitian (Jumlah Sampel x Tahun (3))		**54**

Penulis berhasil memperoleh data yang dikumpulkan sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan dengan total 54 sampel. Hasil ini didapatkan dengan mencari

perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023 yang didapatkan berjumlah 37 perusahaan.

Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk adalah suatu standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat sukuk yang mencerminkan kemampuan penerbit sukuk dan kesediaan mereka untuk membayar pembayaran pokok tepat waktu Widyawati et al., (2021). Penelitian ini akan menggunakan data peringkat sukuk yang dikeluarkan oleh lembaga Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2021-2023. Peringkat sukuk diukur dengan banyak faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk sebuah perusahaan, pada penelitian ini akan diteliti faktor variabel keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi peringkat sukuk.

Faktor variabel keuangan yang diteltiti dapat mempengaruhi peringkat sukuk adalah rasio profitabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), rasio solvabilitas (X3), ukuran perusahaan (X4). Faktor variabel non keuangan jaminan (X5), Inflasi (X6).

Tabel 4.2 Peringkat Sukuk

No	**Kode Emiten**	**Peringkat Sukuk**		
		2021	**2022**	**2023**
1	PTPP	idA(Sy)	idA(Sy)	idA(Sy)
2	OPPM	idA+(Sy)	idA+(Sy)	idA+(Sy)
3	ISSP	idA-(Sy)	idA-(Sy)	idA(Sy)
4	INKP	idA+(Sy)	idA+(Sy)	idA+(Sy)
5	PTHK	idA(Sy)	idAA-(Sy)	idAA-(Sy)
6	WIKA	idA(Sy)	idA(Sy)	idCCC/CW(Sy)
7	APAI	idAA+(Sy)	idAA+(Sy)	idAAA(Sy)
8	PLTM	idBBB+(Sy)	idBBB+(Sy)	idA-(Sy)

9	BMTR	idA(Sy)	idA+(Sy)	idA+(Sy)
10	PPAP	idAA(Sy)	idAA(Sy)	idAA(Sy)
11	ADCP	idBBB	idBBB	idBBB
12	KAII	idAA+(Sy)	idAA+(Sy)	idAAA(Sy)
13	WSKT	idBBB(Sy)	idBBB(Sy)	idSD(Sy)
14	MORA	idAA	idAA	idAA
15	ISAT	idAAA(Sy)	idAAA(Sy)	idAAA(Sy)
16	MEDP	idA(Sy)	idA(Sy)	idA(Sy)
17	BSDE	idAA-(Sy)	idAA-(Sy)	idAA-(Sy)
18	WOOD	idA(Sy)	idA(Sy)	idA-(Sy)

Sumber : Pefindo.com

Berdasarkan data yang terdapat di atas, hanya ada 1 perusahaan dengan peringkat sukuk tertinggi dan stabil dengan rating AAA yaitu PT. Indosat Tbk (ISAT).

Kenaikan peringkat sukuk terdapat 7 perusahaan yaitu, PT. Permodalan Nasional Madani (PNMP) yang sebelumnya di tahun 2022 idAA(Sy) menjadi idAA+(Sy) di tahun 2023, PT. Steel Pipe Industry Of Indonesia (ISSP) idA-(Sy) di tahun 2021-2022 menjadi idA+(Sy) di tahun 2023. PT. Hutama Karya (Persero) (PTHK) pada tahun 2021 idA(Sy) menjadi idAA-(Sy) di tahun 2022. PT. Angkasa Pura I (APAI) terjadi kenaikan peringkat teratas sebelumnya idAA+(Sy) pada tahun 2022 menjadi idAAA(Sy) di tahun 2023. PT. Polytama Propindo (PLTM) pada tahun 2022 idBBB-(Sy) menjadi idBBB+(Sy) pada tahun 2023. PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) pada tahun 2021 idA(Sy) menjadi idA+(Sy) pada tahun 2022. PT. Kereta Api Indonesia Persero (KAII) medapatkan kenaikan peringkat teratas pada tahun 2022 idAA+(Sy) menjadi idAAA(Sy) pada tahun 2023.

Sedangkan Penurunan peringkat sukuk terjadi pada 2 perusahaan yaitu, PT. Wijaya Karya Persero (WIKA) mengalami penurunan peringkat signifikan yang mana pada tahun 2021-2022 peringkat yang di peroleh idA(Sy) menjadi idCCC/CW(Sy) pada tahun 2023. PT. Waskita Karya Persero (WSKT) juga

mendapatkan penurunan peringkat signifikan yang sebelumnya pada tahun 2021-2022 idBBB(Sy) menjadi idSD(Sy) di tahun 2023.

A. Faktor Keuangan dan Non Keuangan

Penelitian ini memiliki variabel independen yang terdiri dari faktor keuangan dan non keuangan yang dapat mempengaruhi sukuk baik positif ataupun negatif. Faktor keuangan pada penelitian ini didapatkan dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data penelitian diambil dari laporan keuangan perusahaan sampel yang selanjutnya diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS.

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mencerminkan keahlian sebuah perusahaan dalam mendapatkan keuntingan (laba) dari modal yang di sudah di investasikan oleh para investor.

Tabel 4.3 Rasio Profitabilitas Tahun 2021-2023

NO	KODE	2021	2022	2023
1	PTPP	6,5%	6,3%	10%
2	OPPM	7,9%	12,2%	4,6%
3	ISSP	6,8%	4,1%	6,2%
4	INKP	5,87%	8,89%	4,06%
5	PTHK	1,81%	0,93%	0,02%
6	WIKA	0,31%	0,02%	1,86%
7	APAI	7,69%	1,81%	2,11%
8	PLTM	11,82%	3,02%	0,41%
9	BMTR	7,04%	5,74%	3,03%
10	PPAP	0,93%	1,22%	1,87%

11	ADCP	2,18%	1,66%	1,75%
12	KAII	0,68%	2,36%	2,30%
13	WSKT	1,77%	1,70%	4,20%
14	MORA	4,61%	4,51%	4,56%
15	ISAT	10,82%	4,72%	4,16%
16	MEDP	3%	0,44%	0,08%
17	BSDE	2,5%	4,09%	3,38%
18	WOOD	7,87%	2,55%	1,23%

Tabel diatas menunjukkan bahwa PT.Perumahan Persero (PTPP) mengalami peningkatan pada tahun 2023 (10%) dibanding tahun sebelumnya. PT. Perumahan Persero (2023), Laporan Keuangan Tahunan 2023, hlm, 91 dan 95. Diakses dari (www.ptpp..co.id) dengan diperolehnya Proyek Strategi Nasional (PSN) dan proyek IKN akan memberikan potensi kenaikan 5% sampai 10%. OPPM (Oki Pulp and Paper Mills) & Indah Kiat Pulp and Paper Tbk. (INKP) perusahaan yang bergerak di bidang Pulp & kertas mengalami kenaikan profit yang cukup signifikan karena ada beberapa faktor yang mempengaruhi yaitu efesiensi operasional, pengendalian biaya produksi ketika dua faktor ini berfungsi dengan seksama maka akan meningkatkan rasio keuntungan perusahaan (Fitri, N., & Salsabilla, F. A. (2024).

Terdapat 7 perusahaan yang terjadi penurunan rasio profitabilitas yang signifikan. PT. Angkasa Pura I (APAI) mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2022, ada beberapa faktor eksternal yang menyebabkan penurunan salah saatunya Covid-19 dan juga kenaikan biaya operasioanal yang disebabkan oleh pandemi Covid-19 Nurzahra, N. A., Dipoatmodjo, T. S., Nurman, N., & Ramli, A. (2024). PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2021 sampai 2023,faktor eksternal yang mempengaruhi di industri ini

adalah ketatnya persaingan di era globalisasi dan juga kemajuan teknologi. Perusahaan harus melakukan efisiensi dan juga pemasaran optimal untuk mendapatkan keuntungan Wynne, N. K. (2023).Pt.Integra Indocabinet Tbk (WOOD) mengalami penurunan profitabilitas pada tahun 2023, penurunan ini disebabkan banyak faktor, salah satunya perusahaan di masa pandemi Covid-19 kurang bisa memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan Pratiwi, P. D., & Christian, A. R. (2021). PT. Indosat Tbk (ISAT) mengalami penurunan profitabilitas disebabkan terjadi persaingan harga serta ketatnya persaingan inovasi yang diberikan oleh perusahaan dalam bidang yang sama Wulandari, F., Putri, S. M., Wisanggeni, S. B., & Aprianto, N. E. K. (2024). Perusahaan yang bergerak di bidang Pulp & Kertas PT. Indah kiat Pulp & Paper (INKP) dan PT.Oki Pulp & Paper Mills (OPPM) mengalami penurunan profitabilitas yang lumayan signifikan disebabkan adanya fluktuasi harga bahan baku, permintaan pasar dan keberlangsungan lingkungan. Solehsi, D. A., Kustanti, R. S., Sholikudin, M., Hermanto, Y. S. P., Fatwa, M. N., & Hidayati, C. (2025).

Beberapa perusahaan memilki rasio naik turun yang tidak terlalu signifikan dikarenakan adanya beberapa faktor eksternal yang mengikuti perkembangan dan kebijakan pada sektor perusahaan itu sendiri.

b. Rasio Likuiditas

Rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar hutang atau tagihan yang jatuh tempo.

Tabel 4.4 Rasio Likuiditas Tahun 2021-2023

NO	KODE	2021	2022	2023
1	PTPP	111.9 %	121 %	124.5 %
2	OPPM	164.72 %	256.98 %	280.7%
3	ISSP	160.16 %	168.84 %	203.20 %
4	INKP	207.59 %	244.51 %	264.97 %
5	PTHK	105.61 %	197.05 %	194.25 %

6	WIKA	100.59 %	109.68 %	79.74 %
7	APAII	76.89 %	109.21 %	218.48 %
8	PLTM	172.86 %	520.04 %	470.49 %
9	BMTR	140.61 %	219.71 %	269.31 %
10	PPAP	151.25 %	163.72 %	179.41 %
11	ADCP	103.30 %	96.05 %	133.26 %
12	KAII	101.38 %	154.02 %	72.67 %
13	WSKT	156 %	155.83 %	99.49 %
14	MORA	100.24 %	120.25 %	104.91 %
15	ISAT	40.13 %	52.08 %	45.35 %
16	MEDP	70.83 %	206.07 %	115.33 %
17	BSDE	258.92 %	261.07 %	246.89 %
18	WOOD	206.83 %	243.23 %	186.16 %

Tabel rasio likuiditas diatas menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan rasio likuiditas seperti PT. Oki Pulp & Paper Mills (OPPM) dan PT. Indah Kiat Pulp & Paper Mils (INKP) yang bergerak di sektor indutri kertas memiliki rasio likuiditas yang tinggi cukup penting, fatkor eskternal yang mempengaruhi karena perusahaan harus menghadapi fluktuasi bahan baku dan juga permintaan pasar Solehsi, D. A., Kustanti, R. S., Sholikudin, M., Hermanto, Y. S. P., Fatwa, M. N., & Hidayati, C. (2025). PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) merupakan perusahaan yang bergerak di sektor logam, yang mana faktor eksternal yang mempengaruhi kenaikan rasio likuiditas ini disebabkan oleh perusahaan yang bergerak di sektor logam dan sejenisnya membutuhkan banyak dana untuk membeli alat-alat canggih dan juga memerlukan biaya perawatan yang tinggi untuk mesin itu sendiri, oleh sebab itu perusahaan seringkali memiliki rasio likuiditas yang tinggi, Kurniawan, L., & Hidayat, M. (2023). PT. Hutama Karya Persero (PTHK) merupakan perusahaan BUMN yaitu perusahaan milik negara yang bergerak di sektor konstruksi, PTHK mendapatkan proyek strategis nasional salah satunya pembangunan jalan tol yang

meningkatkan produktifitas dari PTHK sendiri sehingga meningkatka rasio likuiditas perusahaan, Faisa,K.A.(2024). PT. Angkasa Pura I (APAI) merupakan salah satu perusahaan negara (BUMN) yang bergerak di bidang penerbangan, PT. Angkasa Pura I memiliki peran penting sebagai penyelenggara transportasi udara Indonesia, faktor eksternal yang mempengaruhi PT.Angkasa Pura I salah satunya adalah Covid-19 yang menyebabkan terjadinya kenaikan rasio likuiditas Sari, D. P., & Lestari, U. P. (2024). PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) perusahaan di sektor industri dan media, faktor eskternal yang menyebabkan terjadinya kenaikan likuiditas dengan adanya kerja sama dengan stgas Covid-19 yang membuat perusahaan mampu bersaing pada masa pandemi Covid-19, Diba, R. R. F., Sudarmaji, E., & Yatim, M. R. (2023). PT. Medco Power Indonesia (MEDP) merupakan perusahaan yang bergerak di sektor oli & gas, faktor eksternal yang mempengaruhi peningkatan rasio Likuiditas terhadap MEDP karena adanya insentif bagi perusahaan yang berinvestasi opada proyek energi baru dan terbarukan Ningsih, M. M. (2024).

Terdapat 2 perusahaan yang menghadapi penurunan yang signifikan yaitu PT.Kereta Api Indonesia (KAII) dan PT. Waskita KARYA (Persero) Tbk (WSKT). Kedua perusahaan ini merupakan badan usaha milik negara (BUMN)di sektor yang berbeda. PT.Kereta Api Indonesia (KAII) mengalami dampak berkurangnya penumpang yang membuat beban operasional menjadi sangat tinggi, selain itu pendapatan semakin berkurang Iswara, A. S. N., & Prihastiwi, D. A. (2023). PT. Waskita Karya (Persero) bergerak di sektor konstruksi ketika terjadi Covid-19 menyebabkan terjadi penurunan produktifitas dan juga pendapatan, selain itu kebijakan pemerintah pada saat Covid-19 juga memengaruhi gerak ekonomi domestik Sucipto, R. H. (2022).

Beberapa perusahaan memilki rasio naik turun likuiditas yang tidak terlalu signifikan dikarenakan adanya beberapa faktor eksternal yang mengikuti perkembangan dan kebijakan pada sektor perusahaan itu sendiri.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan sebuah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya dengan total aktiva yang dipunya, semakin kecil rasio solvabilitas suatu perusahaan maka semakin baik keuangan perusahaan tersebut.

Tabel 4.5 Rasio Solvabilitas Tahun 2021-2023

NO	KODE	2021	2022	2023
1	PTPP	2.8 X	2.8 X	2.9 X
2	OPPM	1.01 X	0.79 X	0.84 X
3	ISSP	0.87 X	0.78 X	0.72 X
4	INKP	0.88 X	0.71 X	0.68 X
5	PTHK	1.42 X	0.84 X	0.70 X
6	WIKA	2.97 X	3.29 X	5.89 X
7	APAI	3.23 X	3.39 X	3.30 X
8	PLTM	1.87 X	0.64 X	0.61 X
9	BMTR	0.41 X	0.34 X	0.27 X
10	PPAP	0.88 X	0.92 X	0.63 X
11	ADCP	1.84 X	1.57 X	1.58 X
12	KAII	1.68 X	1.46 X	1.63 X
13	WSKT	5.7 X	5.89 X	7.23 X
14	MORA	2.19 X	1.39 X	1.15 X
15	ISAT	5.15 X	2.6 X	2.4 X
16	MEDP	1.26 X	1.3 X	1.43 X
17	BSDE	0.71 X	0.7 X	0.62 X
18	WOOD	0.86 X	0.84 X	0.77 X

Tabel Rasio solvabilitas diatas menggambarkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas rendah , sedang dan tinggi. Perusahaan PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) yang memiliki rasio solvabilitas

terendah dan juga mengalami penurunan sebesar 0.14 yang awalnya sebesar 0.41 terus konsisten menurun menjadi 0.27. Sedangkan, PT. Indosat Tbk (ISAT) mengalami penurunan yang signifikan sebesar 2.75 pada awalnya rasio solvabilitas perusahaan itu 5.15 terus konsisten turun sampai dengan 2.4. Selain itu, PT. Wijaya Karya Perser (WIKA) mengalami lonjakan ratio yang awalnya sebesar 2.92 yang awalnya sebesar 2.97 menjadi 5.89 dan menjadi perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tertinggi.

d. Ukuran Perusahaan / Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang melihat kecil besarnya suatu perusahaan, karena ukuran perusahaan memperlihatkan keseluruhan total aset yang dipunya oleh perusahaan tersebut.

Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan Tahun 2021-2023

NO	KODE	2021	2022	2023
1	PTPP	31	32	32
2	OPPM	16	16	16
3	ISSP	16	14	16
4	INKP	16	16	16
5	PTHK	19	19	25
6	WIKA	24	25	25
7	APAI	25	24	24
8	PLTM	19	20	20
9	BMTR	17	17	16
10	PPAP	17	17	17
11	ADCP	29	29	30
12	KAII	25	21	25
13	WSKT	32	32	32
14	MORA	30	30	30
15	ISAT	18	17	32
16	MEDP	30	30	30

17	BSDE	32	32	32
18	WOOD	30	30	30

Data Tabel ukuran perusahaan diatas diukur dengan proksi logaritma natural (Total Aset LN=TOTAL ASET yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan juga laporan keberlanjutan perusahaan di webiste masing-masing perusahaan Aurelia, R. A., Murni, Y., & Yatim, M. R. (2022).

Dari data yang diperoleh di jelaskan bahwa PT. Pembangunan Perumahan Persero (PTPP), PT. Waskita Karya Persero (WSKT), PT. Bumi Serpong Damai (BSDE) memiliki ukuran perusahaan tertinggi dalam periode 2021-2023 stabil sebesar 32 dalam periode 3 tahun, meskipun PT. Pembangunan Perumahan Persero (PTPP) pada tahun 2021 memiliki ukuran perusahaan sebesar 31 masih termasuk kedalam perusahaan yang memiliki ukuran rasio tertinggi di antara perusahaan lainnya.

Peningkatan ukuran perusahaan terjadi pada PT. Pembangunan Perumahan Persero (PTPP), PT. Hutama Karya Persero (PTHK), PT.Wijaya Karya Perser (WIKA), PT. Polytama Propindo (PLTM), PT.Indosat Tbk (ISAT), PT. Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP). Peningkatan terbesar terjadi pada perusahaan ISAT yang mengalami kenaikan signifikan sebesar 15 ukuran perusahaan selama periode 2021 smapai 2023. Perusahaan lainnya mengalami kenaikan yang konsisten dari tahun ke tahun.

Faktor Non-keuangan

Penelitian ini juga menggunakan variabel faktor non-keuangan yang menentukan apakah mempengaruhi peringkat sukuk atau tidak, berikut faktor non keuangan :

a. Jaminan

Perusahaan yang menerbtikan sukuk terdapat dua jenis, yaitu perusahaan yang menerbitkan jaminan dan tidak menerbitkan jaminan. Jaminan merupakan sebuah aset yang dimiliki perusahaan, jaminan merupakan sebuah faktor non keuangan

yang bisa mempengaruhi minat investor dalam melakukan transaksi sukuk pada sebuah entitas.

Tabel 4.7 Jaminan Tahun 2021-2023

NO	KODE	2021	2022	2023
1	PTPP	Tidak Dijamin	Dijamin	Tidak Dijamin
2	OPPM	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
3	ISSP	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
4	INKP	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
5	PTHK	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
6	WIKA	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
7	APAI	Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
8	PLTM	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
9	BMTR	Dijamin	Dijamin	Dijamin
10	PPAP	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Dijamin
11	ADCP	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
12	KAII	Dijamin	Dijamin	Dijamin
13	WSKT	Dijamin	Dijamin	Dijamin
14	MORA	Dijamin	Dijamin	Dijamin
15	ISAT	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
16	MEDP	Dijamin	Tidak Dijamin	Tidak Dijamin
17	BSDE	Dijamin	Dijamin	Dijamin
18	WOOD	Dijamin	Dijamin	Dijamin

Salah satu syarat yang membedakan sukuk dengan obligasi (surat utang) merupakan adanya underlying asset. Underlying asset berfungsi sebagai dasar atau jaminan menghitung pendapatan yang merupakan jaminan untuk penerbitan suatu sukuk dan membedakan sukuk dengan obligasi konvensional. Jaminan yang dimaksud dalam variabel penelitian ini merupakan sebuah jaminan atau *garantor* dari pihak yang mengeluarkan sukuk untuk mencari dana tambahan kepada

investor, Jaminan memiliki fungsi untuk mengantisipasi adanya *moral hazard* dari perusahaan kepada investor Zakiyah, F. (2017).

Tabel diatas menunjukkan perusahaan yang mengeluarkan jaminan dan tidak mengeluarkan jaminan, dapat dilihat diatas bahwa terdapat 10 perusahaan yang mengeluarkan jaminan , dan terdapat 10 perusahaan juga yang tidak mengeluarkan jaminan. Masalah tersebut dikarenakan terdapat 2 perusahaan pada salah satu periode mengeluarkan jaminan , namun periode berikutnya tidak mengeluarkan jaminan yaitu PT. Angkasa Pura I (APAI), dan PT. Medco Power Indonesia (MEDP) yang pada periode 2021 menerbitkan jaminan untuk sukuk yang mereka terbitkan tetapi pada periode berikutnya tidak mengeluarkan jaminan.

b. Inflasi

Inflasi adalah suatu fenomena ekonomi yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Inflasi memiliki banyak variabel, yang mana variabel itu salah satunya adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Berikut data inflasi (Indeks Harga konsumen) yang diperoleh dari website Badan Pusat Statistik Indonesia (www.bps.go.id) periode 2021sampai dengan 2023.

Tabel 4.8 Inflasi Tahun 2021-2023

No	Tahun	IHK
1	2021	9,3
2	2022	9,3
3	2023	9,4

Tabel diatas menunjukkan bahwa inflasi pada tahun 2021 berkisar 9.3% dan stabil sampai tahun 2022, lalu mengalami kenaikan tingkat inflasi pada tahun 2023 sebesar 9.4%. Tingkat inflasi ini dipengaruhi oleh tingkat konsumsi masyarakat

yang menurun terhadap perubahan harga barang dan jasa, karena harga barang dan jasa mengalami kenaikan.

B. Analisis Hasil Penelitian

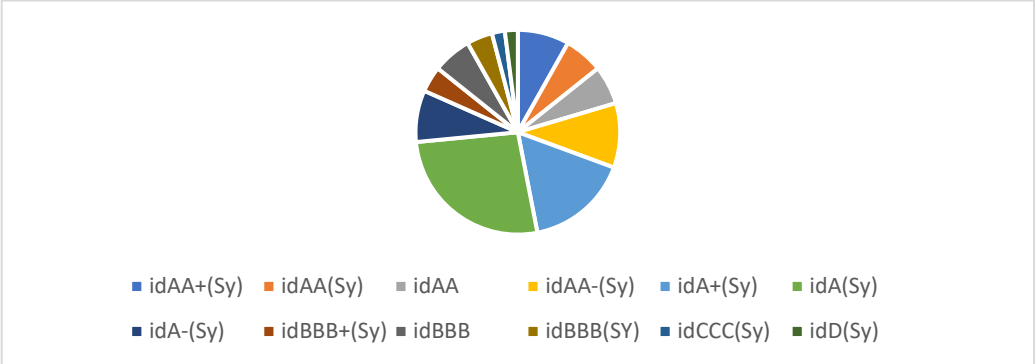
Berikut adalah proses analisis hasil penelitian uji regresi logistik ordinal dengan menggunakan aplikasi SPSS. Menggambarkan hasil dari variabel-variabel yang merepresentasikan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan ,jaminan dan *Inflasi*. Sebagai berikut :

a. Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini terdapat 55 sampel dengan deskripsi sampel berikut D = 1. CCC(Sy) = 1, BBB(Sy) = 2, BBB = 3, BBB+(Sy) = 2 , A-(Sy) = 4, A(Sy) = 13, A+(Sy) = 8, AA-(Sy) = 5, AA = 3, AA(Sy) = 3, AA+(Sy) = 4, AAA(Sy) = 5. Dari hasil uji sampel dibawah kesesuaian data menunjukkan 100%, hal ini memberitahukan bahwa seluruh sampel data dapat dianalisis dalam penelitian ini, yang berjumlah 54 sampel. Persentasi rincian peringkat sukuk yang diketahui dari hasil uji sampel sebesar CD(Sy) = 1,9%,. CCC(Sy) = 1,9%, BBB(Sy) = 3,7%, BBB = 5,6%, BBB+(Sy) = 3,7% , A-(Sy) = 7,4%, A(Sy) = 24,1% , A+(Sy) = 14.8%, AA-(Sy) = 9,3% , AA = 5.6%, AA(Sy) = 5.6%, AA+(Sy) = 7,4%, AAA(Sy) = 9,3%. Dapat disimpulkan dari analisis data diatas bahwa Terdapat 5 perusahaan yang memiliki peringkat sukuk tertinggi dengan angka ordinalnya yaitu 19, terdapat 4 perusahaan yang memiliki anga ordinal 18, terdapat 3 perusahaan yang memiliki angka ordinal 17, terdapat 3 perusahaan yang memiliki angka ordinal 16, terdapat berikut peneliti buatkan diagram dibawah:

Tabel 4.9 Hasil Uji Sampel

Case Processing Summary			
		N	Marginal Percentage
Peringkat_Sukuk	D(Sy)	1	1.90%
	CCC(Sy)	1	1.90%
	BBB	5	9.30%
	BBB+(Sy)	2	3.70%
	A-(Sy)	4	7.40%
	A(Sy)	13	24.10%
	A+(Sy)	8	14.80%
	AA-(Sy)	5	9.30%
	AA(Sy)	6	11.10%
	AA+(Sy)	4	7.40%
	AAA(Sy)	5	9.30%
Valid		54	100.00%
Missing		0	
Total		54	



b. Goodness of Fit

Goodness of Fit merupakan kelayakan model regresi yang diuji mengenai kesesuaian model dan data yang akan diteliti. Model dikatakan sesuai atau cocok jika menolak hipotesis nol artinya model cocok dengan data empiris. Jika, hasil Goodness of Fit > 0,05 (Pearson dan Deviance > 0,05) , dapat disimpulkan bahwa bentuk model cocok dan dapat diteliti.

Tabel 4.10 Goodnes of Fit

Goodness-of-Fit			
	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	1653.948	2803	1
Deviance	337.573	2803	1

Dari hasil analisis data diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel yang terdapat pada penelitian ini memiliki kecocokan model atau *Goodness of Fit* yang baik dan dapat diteliti. Hasil dari *Goodness of Fit* Test > 0,05 (Pearson dan Deviance) yaitu Pearson 1.000 > 0,05 dan Deviance 1.000 > 0,05.

c. Model Fitting Information

Model Fitting Information merupakan model yang memiliki tujuan untuk mengungkap apakah model memiliki kecocokan variabel menyeluruh. Chi-square memiliki pengujian yang bergantung pada penurunan nilai -2 Log Likehood untuk model yang hanya memiliki intersep saja ataupun yang terdapat variabel independen. Jika, nilai p < alpha (0,05) maka H0 ditolak. Berikut hasil Model Fitting Information :

Tabel 4.11 Model Fitting Information

Model Fitting Information				
Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	430.81			
Final	337.573	93.237	6	0

Data yang di dapatkan yakni model yang menggunakan intercept saja mendapatkan nilai -2 Log Likehood 430.81. Sedangkan jika variabel independen rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, jaminan dan inflasi ditambahkan ke dalam model memperoleh nilai sebesar -2 Log likehood sebesar 337.573 mengalami penurunan dan hasil akhir chi-square sebesar 93.237. Penurunan menunjukkan signifikan dengan angka 0.000, artinya model yang ditambahkan dengan variabel independen memiliki akurasi atau ketepatan yang lebih baik dalam memprediksi peringkat sukuk daripada model yang hanya intecept saja. Sehingga kesimpulan dari analisis diatas yang cocok dengan hipotesis adalah:

H0 : Model fit hanya dengan intercept saja

H1 : Model fit dengan memasukkan variabel independen

Nilai P < alpha (0,000 < 0.05) sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Kesimpulannya model dengan variabel independen menghasilkan akurasi dan ketepatan yang lebih baik dalam penelitian ini.

d. Uji Paralel Lines

Uji Paralel Lines memiliki tujuan untuk mengetahui apakah seluruh kategori dari variabel yang diteliti memiliki parameter yang sama atau tidak. Jika, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 artinya model yang sedang diteliti telah sesuai.

Namun, jika sebaliknya nilai signifikasni lebih kecil daripada 0,05 artinya model yang sedang diteliti tidak sesuai.

Tabel 4.12 Test of Parallel Lines

Test of Parallel Lines[a]				
Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	337.573			
General	.000[b]	337.573	312	0.153

Gambar diatas menunjukkan bahwa Test of Parallel Lines memliki Chi-Square sebesar 337.573 dengan signifikansi 1.53. Dapat disimpulkan bahwa p value > a (1.53 > 0.05) menunjukkan bahwa model yang diteliti cocok.

e. Uji Pseudo R Square

Uji Pseudo R Square merupakan sebuah uji yang bertujuan untuk menguji seberapa besar variabel independen memiliki keterkaitan dengan variabel dependen terdapat 3, yaitu peringkat sukuk. Berikut hasil hitung uji Pseudo R Square.

Tabel 4.13 Pseudo R-Square

Pseudo R-Square	
Cox and Snell	0.822
Nagelkerke	0.822
McFadden	0.216

Nilai Nagelkere diatas sebesar 0.822 yang artinya bahwa variabel independen (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, jaminan , dan inflasi

dapat mempengaruhi variabel dependen (peringkat sukuk) sebanyak 0..822 (82.2 %) sisanya 17.8% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang diuji.

f. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah terjadi hubungan korelasi yang tinggi antar variabel-variabel bebasnya, jia terjadi hubungan korelasi yang tinggi antar variabel bebas akan membuat variabel terikat menjadi eror. Berikut tabel uji multikolinearitas terhadap variabel bebas yang peneliti uji, terjadi multikolinearitas jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 atau dengan melihat nilai Tolerance > 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut tabel uji multikolinearitas terhadap variabel yang diteliti.

Tabel 4.14 Uji Multikolinearitas

		Coeffiecients	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Rasio Profitabilitas	0.946	1.057
	Rasio Likuiditas	0.844	1.185
	Rasio Solvabilitas	0.646	1.548
	Firm Size	0.591	1.692
	Secure	0.791	1.265
	IHK	0.949	1.054

Dari tabel 5.3 dapat dilihat bahwa nilai VIF pada variabel profitabilitas sebesar 1.057 < 10 dan nilai tolerance sebesar 0.946 > 0.1 dapat disimpulkan bahwa variabel proftabilitas tidak mengalami multikolinearitas. Nilai VIF rasio likuiditas sebesar 1.185 < 10 dan nilai tolerance nya sebesar 0.844 > 0,1 dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak mengalami multikolinearitas. Nilai VIF rasio

solvabilitas sebesar 1.548 < 10 dan nilai tolerance sebesar 0.646 > 0.1 dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas tidak mengalami multikolinearitas. Nilai VIF firm size sebesar 1.692 < 10 dan nilai tolerance sebesar 0.591 > 0.1 dapat disimpulkan bahwa firm size tidak mengalami multikolinearitas. Nilai VIF *secure (* jaminan) sebesar 1.265 < 10 dan nilai tolerance sebesar 0.791 maka *secure (* jaminan) tidak mengalami multikolinearitas. Nilai VIF IHK sebesar 1.054 < 10 dan nilai tolerance sebesar 0.949, maka dapat disimpulkan bahwa IHK tidak mengalami multikolinearitas.

g. Uji Hipotesis

Pada Penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah peringkat sukuk dengan variabel independennya rasio profitabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), rasio solvabilitas (X3), firm size (X4), Jaminan (X5), inflasi (X6). Dalam pengujian yang dilakukan peneliti memilih *Parameter Estimates* sebagai model terbaik untuk menguji hipotesis pada penelitian ini. Berikut hasil uji yang didapat.

Tabel 4.15 Parameter Estimates

Parameter Estimates

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Location	Profitabilitas	7.776	1.359	32.765	1	0	5.114	10.439
	Likuiditas	-5.413	1.178	21.112	1	0	-7.722	-3.104
	Solvabiltias	3.221	0.564	32.647	1	0	2.116	4.326
	Ukuran Perusahaan	-9.643	1.626	35.185	1	0	-12.829	-6.457
	Jaminan	0.51	0.78	0.428	1	0.513	-1.018	2.038
	Inflasi	1.289	0.674	3.659	1	0.056	-0.032	2.609

Diketahui bahwa terdapat 7 hipotesis yang akan diteliti dalam penelitia ini dan 6 variabel independen yang diteliti untuk mengetahui faktor keuangan dan non keuangan mempengaruhi peringkat sukuk secara signifikan. 1) H1: Rasio

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. 2) H2: Rasio Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. 3)H3: Rasio Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. 4) H4: Jaminan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. 5)H5: Firm size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk. 6)H6: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. 7)H7: Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, jaminan, firm size dan inflasi mempengaruhi peringkat sukuk secara signifikan.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan beberapa poin penting seperti likuiditas, solvabilitas, dan firm size menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.000, 0.000, 0.000, 0.000, *p*-value < a (,0.05), sehingga H1,H2,H3 dan H4 diterima memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk. Jaminan dan inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.513 dan 0.056 dengan nilai signifikansi a > alpha (0.05), sehingga H5 dan H6 Ditolak , artinya tidak berpengaruh secara signifikan dan positif teradap peringkat sukuk.

C. Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Rasio Profitabilitas (X1)

Berdasarkan hasil regeresi, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas berada dibawah ambang taraf nyata 5% sebesar 0.000 (p < 0.00). Maka H1 diterima (profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk). Nilai koefisien B rasio profitabilitas positif sebesar 0.000. Artinya, ketika terjadi kenaikan rasio profitabilitas dapat mempengaruhi peningkatan nilai odd ratio (Exp.B) profitabilitas sebesar 2.403, maka semakin besar rasio profitabilitas akan meningkatkan rasio peringkat sukuk sebesar 2.403 poin.

Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari dana perusahaan dibandingkan dengan total aset keseluruhan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh memperbesar peluang peningkatan peringkat sukuk.

Penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk dengan hasil penelitian pada taraf signifikansi 10%, nilai p-value yang dihasilkan 0.22 (0.05 < 0.022) Siregar,F.H.,& Firmansyah,E. A. (2022). Hasil penelitian terdahulu yang lain memperkuat bahwa profitabilitas mempengaruhi peringkat sukuk dengan hasil dari uji-t menghasilkan nilai p-value 0.00 (0.05 < 0.00) (Widyawati et al., 2021).

2. Rasio Likuiditas (X2)

Hasil data yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel likuiditas berada dibawah ambang taraf nyata 5% sebesar 0.000 (p<0.00). Maka H2 Diterima (rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk). Nilai koefisien B yang diperoleh dari variabel likuiditas bernilai negatif sebesar -5.413. Sehingga variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Setiap terjadi peningkatan rasio likuiditas perusahaan akan menurunkan peringkat sukuk perusahaan. Nilai odd ratio (EXP.B) variabel likuiditas sebesar 0,0047, semakin tinggi variabel likuiditas akan mengurangi peluang kenaikan peringkat sukuk perusahaan sebesar 0.0047 poin, ceteris paribus.

Rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat sukuk menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya dapat mempengaruhi peringkat sukuk. Jika perusahaan memiliki kemampuan kemampuan jangka pendek yang baik akan memiliki risiko sukuk yang rendah dan dapat meningkatkan peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat sukuk dengan hasil penelitian pada taraf signifikansi 5% . Nilai P-value yang diperoleh sebesar 0.007 (p<0.007) Siregar,F.H.,& Firmansyah,E. A. (2022).

3. Rasio Solvabilitas (X3)

Hasil data regresi memperoleh bahwa nilai variabel solvabilitas masih berada di bawah taraf nyata 5% sebesar 0.000 (p <0.000). Maka H1 diterima (rasio solvabilitas berpengaruh positif dan signfikan terhadap peringkat sukuk). Nilai koefisien B diperoleh 3.221, sehingga variabel solvabilitas berpengaruh positif

dan signifikan terhadap peringkat sukuk. Nilai odd ratio (Exp.B) sebesar 2.419 poin, artinya setiap kenaikan dari variabel solvabilitas suatu perusahaan akan meningkatkan peluang peningkatan peringkat sukuk sebesar 2.419 poin, ceteris paribus.

Penjelasan analisis diatas menyimpulkan bahwa solvabilitas mempengaruhi peringkat sukuk secara positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk. Semakin tinggi rasio solvabilitas menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Penelitian ini diperkuat dengan penelitian terdahulu yang memperoleh bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk dengan hasil uji-t sebesar 0.001 (p< 0.001) Nuriman, F. E., & Nurdiyansyah,D.H. (2021).

4. Ukuran Perusahaan (X4)

Data yang diperoleh dari hasil regresi menjelaskan bahwa nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan berada dibawah ambang batas taraf nyata sebesar 5% yaitu 0.000 (0.000<0.05). Maka, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Nilai koefisien B sebesar -9.643, sehingga variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Jika terjadi peningkatan ukuran perusahaan suatu perusahaan maka akan memberikan peluang turunnya peringkat sukuk perusahaan tersebut. Nilai odd ratio (Exp.B) variabel ukuran perusahaan sebesar 0.000054, artinya semakin besar ukuran perusahaan akan berpotensi mengurangi terjadinya peningkatan peringkat sukuk sebesar 0.000054 poin, ceteris paribus.

Pengaruh ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi peringkat sukuk secara signifikan tetapi tidak secara positif. Ukuran perusahaan dapat diketahui dari banyak hal internal maupun eksternal perusahaan. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai salah satu faktornya. Total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan dana yang dikumpulkan dari investor dan memiliki risiko gagal bayar yang kecil. Sehingga semakin besar suatu perusahaan akan meningkatkan

peluang kenaikan peringkat sukuk meskipun terjadi pengaruh negatif namun tidak signifikan.

Penelitian ini diperkuat oleh penelitian terdahulu yang memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk dengan taraf nyata dibawah ambang 5%,p-value yang diperoleh sebesar 0.000 (p<0.000) Siregar,F.H.,& Firmansyah,E. A. (2022).

5. Jaminan (X5)

Hasil regresi dari data yang dikumpulkan diketahui bahwa nilai signifikansi variabel jaminan berada di atas ambang nyata 5% sebesarr 0.513 (p > 0.005). Maka H0 dtiolak, artinya jaminan tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk. Nilai koefisien B sebesar 0.51, variabel jaminan memiliki pengaruh posiitf terhadap periingkat sukuk. Nilai odd ratio (Exp.B) pada variabel jaminan sebesar 1,67 yang artinya setiap kenaikan jaminan suatu perusahaan maka akan meningkatkan peluang kenaikan peringkat sukuk sebesar 1,67, ceteris paribus.

Jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, menjelaskan bahwa investor tidak menjadikan dasar utama perusahaan yang memiliki jaminan pada sukuk untuk berinvestasi. Investor cenderung melihat faktor lain dalam menganalisis sukuk suatu perusahaan.

Salah satu syarat yang membedakan sukuk dengan obligasi (surat utang) merupakan adanya underlying asset. Underlying asset berfungsi sebagai dasar atau jaminan menghitung pendapatan yang merupakan jaminan untuk penerbitan suatu sukuk dan membedakan sukuk dengan obligasi konvensional. Jaminan yang dimaksud dalam variabel penelitian ini merupakan sebuah jaminan atau *garantor* dari pihak yang mengeluarkan sukuk untuk mencari dana tambahan kepada investor, Jaminan memiliki fungsi untuk mengantisipasi adanya *moral hazard* dari perusahaan kepada investor Zakiyah, F. (2017).

Penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian terdahulu dengan menunjukkan hasil Berdasarkan data yang didapatkan pada hasil uji nilai signifikansi sebesar 0.378 (p>0.05) Utami, T., Angraini, D., & Annisa, D. (2023).

6. Inflasi (X6)

   Berdasarkan hasil analisis data diatas diperoleh nilai signifikansi pada variabel *inflasi* berada di atas tambang taraf nyata 5% sebesar 0.056 (p>0.05). Sehingga H6 ditolak, artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk. Nilai koefisien B sebesar 1289, bahwa variabel inflasi mempengaruhi penurunan peringkat sukuk secara positif. Nilai odd ratio (Exp.B) sebesar 3,63, semakin tinggi tingkat inflasi maka akan terjadi peluang penurunan peringkat sukuk sebesar 3,63, ceteris paribus.

   Pengaruh inflasi terhadap peringkat sukuk berdampak negatif dan juga tidak signifikan. Investor tidak melihat kenaikan tingkat inflasi sebagai suatu variabel yang harus diperhitungkan sebelum berinvestasi. Oleh sebab itu, banyak investor yang sering melakukan analisis terhadap suatu sukuk tidak terlalu memperdulikan tingkat inflasi.

   Penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh berada diatas ambang taraf nyata 5% sebesar 0.912 (p>0.05) Shafa, S. (2023). Peningkatan inflasi berdampak negatif terhadap perekonomian negara, karena menurunnya minat masyarakat terhadap konsumsi ketika terjadi kenaikan harga dan komoditas.

7. Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, jaminan , dan *inflasi* (X7)

   Berdasarkan hasil regresi yang dilakukan diperoleh bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan berada dibawah taraf 5% (< 0.05), sedangkan jaminan dan inflasi diatas batas taraf 5% (> 0.05). Sehingga kesimpulan yang dapat diuraikan sebagai berikut variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk, sesuai dengan penelitain terdahulu yang dilakukan Siregar, F. H., & Firmansyah,

E. A. (2022). Sedangkan inflasi dan jaminan tidak mempengaruhi peringkat sukuk, sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami, T., Angraini, D., & Annisa, D. (2023), Shafa, S. (2023).

8. Instrumen Investasi Syariah

   Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip syariah dalam kegiatan transaksi dan tidak melakukan kegiatan yang melarang prinsip syariah, seperti: riba, perjudian, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan tanggal 14 maret 2003 dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI).

   Perekonomian Islam di Indonesia saat ini mengalami perkembangan yang signifikan. Perkembangan ini ditandai dengan banyaknya seminar dan kajian tentang instrumen investasi syariah. Salah satu instrumen investasi syariah yang dikenal ialah sukuk. Sukuk merupakan instrumen keuangan syariah berupa surat utang berharga yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan/emiten untuk mengumpulkan dana membiayai proyek pekerjaan sesuai dengan prinsip syariah. Sistem pembayaran sukuk berbeda dengan obligasi konvensional , sukuk melakukan pembayaran kepada investor sebuah imbalan bagi hasil dari proyek yang didanai oleh investor.

   Sukuk berasal dari bentuk jamak bahasa Arab ”sak” bermakna akta atau sertifikat kepemilikan. Sukuk semakin berkembang pesat saat ini dikarenakan, masyarakat Indonesia sudah banyak yang tertarik dengan instrumen investasi syariah karena memiliki tingkat risiko kerugian yang rendah dan juga akad yang digunakan jelas, proyek yang didanai jelas diketahui pada instrumen investasi syariah. Dasar hukum sukuk berlandaskan Al-quran dan sunnah yang sesuai dengan Fatwa DSN MUI Nomor32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah .

   Perkembangan sukuk di Indonesia dapat diketahui dari pemerintah untuk membantu perkembangan negara dengan tambahan APBN, pemerintah menerbitkan instrument Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan menerbitkan Sukuk Ritel SR-09 melalui BRISyariah. Sukuk ritel SR-09 memiliki program *buyback* dimana pemerintah dapat membeli kembali melalui bank dan

nasabah bisa menjual kembali atas sukuk ritel SR-009 yang sudah dibeli nasabah pada saat ini dan dijual sebelum jatuh tempo. Dalam transaksi ini terdapat fiqh muamalah transaksi *Ba'i al wafa* merupakan sebuah transaksi jual beli adanya syarat membeli kembali pada tenggang waktu yang ditentukan Trimulato, T. (2021).

Dalam transaksi sukuk antara satu pihak dengan pihak lainnya, yaitu antara perusahaan/emiten dengan nasabah (investor) dalam melakukan kegiatan berinvestasi ada akad yang harus dijalankan. Pada hakikatnya jika sudah terjadi kesepakatan antara perusahaan dengan investor keduanya wajib memenuhi akad tersebut, harus amanat, tidak saling merugikan, tidak saling mendzalimi, dan kedua pihak harus saling ridho artinya tidak terjadi paksaan. Berikut ayat pendukung "Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji! Dihalalkan bagimu hewan ternak, kecuali yang akan disebutkan kepadamu (keharamannya) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki" (Q.S Al-Ma'idah : 1). "Jika kamu dalam perjalanan, sedangkan kamu tidak mendapatkan seorang pencatat, hendaklah ada barang jaminan yang dipegang. Akan tetapi, jika sebagian kamu memercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (utangnya) dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya. Janganlah kamu menyembunyikan kesaksian karena siapa yang menyembunyikannya, sesungguhnya hatinya berdosa. Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan" (Q.S Al-Baqarah : 282).

Saat ini sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan syariah yang memiliki perkembangan yang cukup pesat. Sukuk dinilai merupakan salah satu pilihan dan solusi yang lebih tepat dibandingkan utang karema memiliki unsur sinergi dalam berinvestasi Ika, D., & Suryani, Y. (2023). Penerbitan sukuk di Indonesia cenderung lebih lambat, jika dibandingkan dengan negara yang mayoritas Islam lainnya, seperti malaysia, Bahrain, sudan dan beberapa negara timur tengah lainnya. Fatwa DSN-MUI/ nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 terdapat 6 akad sukuk

yang berlaku di Indonesia yaitu mudharabah, musyarakah, murabahah, salam, ishtishna dan ijarah.

Akad sukuk yang dapat diperdagangkan di Indonesia yaitu (1) sukuk mudharabah diterbitkan ketika ada satu pihak menyediakan modal dan pihak lain memiliki kemampuan mengelola modal tersebut, keuntungan dibagi sesuai akad pada awal kesepakatan dengan resiko kerugia ditanggung oleh pemiliki modal. (2) sukuk musyarakah diterbitkan ketika dua pihak ini melakukan kerjasama dengan menggabungkan modal yang dimiliki, keuntungan dan kerugian ditanggung sesuai dengan jumlah modal yang di gabungkan. (3) sukuk ijarah diterbitkan berdasarkan satu pihak yang diwakili melakukan penjualan, atau menyewakan hak manfaat atas aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa adanya pemindahan aset. Fatah, D. A. (2017). (4) (5) Sukuk istishna dan murabahah diterbitkan ketika pemilik modal melakukan pembiayaan suatu proyek dan jasa yang belum ada, keuntungan yang didapatkan oleh pemilik modal akan menerima keuntungan dari hasil jual barang jasa dari pembiayaan proyek dan kerugian ditanggung sepenuhnya oleh pemilik modal ketika terjadi penurunan harga barang atau jasa tersebut. (5) sukuk salam diterbitkan ketika pemilik modal melakukan pembayaran di muka untuk komoditi yang akan datang, kerugian dan keuntungan dan kerugian sesuai dengan harga jual dari barang dan penurunan harga jual barang.

Pada dasarnya sukuk merupakan sebuah bentuk sekuriti aset. Berbeda dengan obligasi konvensional, dalam transaksi sukuk harus memiliki aset yang berwujud (*tangible asset).* Keuntungan yang didapat dari sukuk berasal dari pemanfaatan dana yang dijamin dari aset riil. *Underlying aset* diperlukan untuk menjamin bahwa sukuk yang diterbitkan sama dengan aset yang dimiliki. Oleh sebab itu, aset seharusnya memiliki nilai ekonomis sebaga sebagai jaminan sukuk. Fungsi dari *underlying aset* sendiri untuk menghindari riba, sebagai prasyarat untuk dapat diperdagangkan sukuk di pasar sekunder, akan menentukan jenis struktur sukuk Kholis, N. (2010).

Penerbitan sukuk dipantau dan diawasi pihak Wali Amanat dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dibawah Majelis Ulama Indonesia, mekanisme ini untuk

melakukan pengawasan dan menjamin perlindungan kepada para pemilik modal Syaripudin, E. I., Sulthonuddin, B. H., Furkony, D. K., & Hamid, A. (2024). Berikut dasar hukum dari Al-Quran dan hadis yang menjadi landasan sukuk “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar” (Q.SAl-Baqarah ayat 282), “Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram” (HR.Imam al-Tirmidzi).

Instrumen syariah seperti sukuk memberikan banyak sekali manfaat bagi perkembangan perekonomian negara dan masyarakat terutama untuk umat Islam. Sukuk bisa meningkatkan kesejahteraan dan alternatif bagi masyarakat muslim mendapatkan keuntungan dari investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, selain itu juga masyarakat muslim dapat berpartisipasi terhadap perekonomian negara tanpa takut investasi yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, dengan adanya sukuk juga menjadi sebuah wawasan bagi masyarakat non muslim dan muslim bahwa terdapat instrumen keuangan yang memiliki risiko dan mekanisme investasi yang jelas pada transaksi tersebut.

BAB V
PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Peringkat sukuk di Indonesia yang dilakukan PT.Pefindo periode 2021-2023 secara parsial dipengaruhi oleh faktor keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor keuangan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peringkat sukuk periode 2021-2023. Faktor keuangan dapat menjadi dasar utama dalam menganalisis instrumen investasi syariah (sukuk). Laporan keuangan mencerminkan kinerja dari perusahaan dalam mengelola dana operasional perusahaan, jika laporan keuangan perusahaan menunjukkan hasul positif maka investor menjadi lebih tertarik dan aman untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

2. Peringkat sukuk di Indonesia yang dilakukan PT.Pefindo periode 2021-2023 secara parsial tidak dipengaruhi oleh faktor non keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor non keuangan jaminan dan inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk periode 2021-2023. Faktor non keuangan tidak dapat dijadikan dasar utama dalam menganalisa suatu perusahaan sebelum berinvestasi terhadap sebuah perusahaan. Faktor non-keuangan tidak dapat menjamin bahwa suatu perusahaan akan mendapatkan peringkat sukuk yang tinggi.

B. SARAN

Pengujian data dan analisis masih terdapat banyak sekali kekurangan pada penelitian ini. Sehingga peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan bisa membantu penelitian selanjutanya. Beriku saran yang dapat dipertimbangkan :

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melihat periode pengamatan yang jauh lebih panjang, sehingga sampel data yang didapatkan lebih banyak.

2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas variabel penelitian terhadap faktor keuangan dan non keuangan yang akan diteliti yang sekiranya dapat mempengaruhi peringkat sukuk.

3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan bisa membantu dalam menganalisis dan memberikan fakta informasi mengenai peringkat sukuk perusahaan. Investor juga diharapkan dapat mempertimbangkan penelitian ini sebelum membeli sukuk yang diinginkan berdasarkan analisis fundamental yang telah diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

Afiani, D. (2013). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah Periode 2008- 2010).

Arisanti, I., Fadah, I., & Puspitasari, N. (2014). Prediksi Peringkat Obligasi Syariah Di Indonesia. Jurnal Ilmu Manajemen, 11(3), 1–15. Https://Doi.Org/10.21831/Jim.V11i3.11780

Auliya, R. S., & Hidayati, A. N. (2023). Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah Pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-202. 2.

Darwis, D., Meylinda, M., & Suaidah, S. (2022). Pengukuran Kinerja Laporan Keuangan Menggunakan Analisis Rasio Profitabilitas Pada Perusahaan Go Public. Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi, 2(1), 19–27. Https://Doi.Org/10.33365/Jimasia.V2i1.1875

Dwi Nurhidayah, Amalia Nuril Hidayati, & Muhammad Alhada Fuadilah Habib. (2022). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2013-2020: The Influence Of Inflation, Sharia Stock, Sukuk And Sharia Mutual Funds On National Economic Growth In 2013-2020. Jurnal Sinar Manajemen, 9(1), 158–169. Https://Doi.Org/10.56338/Jsm.V9i1.2435

Fatwa Nomor: 32/Dsn-Mui/Ix/2002. (2020). Https://Ojk.Go.Id/Id/Kanal/Syariah/Regulasi/Fatwa-DsnMui/Pages/Fatwa-Nomor-32-Dsn-Mui-Ix-2002.Aspx

Fitri, N., & Salsabilla, F. A. (N.D.). Pengaruh Pengendalian Biaya Produksi Dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pulp Kertas.

Fitriani, P. R., Andriyanto, I., & Ridwan, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah. Aktsar: Jurnal Akuntansi Syariah, 3(1), 103. Https://Doi.Org/10.21043/Aktsar.V3i1.7629

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

Haraqi, M. S. A., & Ningsih, E. S. (2017). Pengaruh Return On Asset, Secure Dan Maturity Terhadap Rating Sukuk. 2(4).

Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks Idx-30. Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia, 4(2), 162–175. Https://Doi.Org/10.31842/Jurnalinobis.V4i2.175

Kartika Hendra Titisari, E. W., Siti Nurlaela,. (2017). Pengaruh Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 18(01). Https://Doi.Org/10.29040/Jap.V18i01.90

Lestari, B. I., & Mahfud, M. K. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Sukuk Terhadap Peringkat. 16(2).

Malia, L. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk. 4(11).

Masitoh, S., Badina, T., & Rosiana, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Perusahaan. Moneter: Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 10(1), 1. Https://Doi.Org/10.32832/Moneter.V10i1.6865

Melinda, D., & Wardani, M. K. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Di Bursa Efek Indonesia. Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 16(2). Https://Doi.Org/10.30595/Kompartemen.V16i2.4742

Muhammad, R., & Biyantoro, C. T. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating). Al-Masraf : Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan, 4(2), 187. Https://Doi.Org/10.15548/Al-Masraf.V4i2.267

Muhidin, M., & Situngkir, T. L. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015—2021. Transformasi Manageria: Journal Of Islamic Education Management, 3(1), 15–27. Https://Doi.Org/10.47467/Manageria.V3i1.2093

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). Https://Doi.Org/10.21098/Jimf.V6i3.1106

Pebruary, S. (N.D.). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013.

Pranoto, G. E., Anggraini, R., & Takidah, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk. Jurnal Wahana Akuntansi, 12(1), 13. Https://Doi.Org/10.21009/Wahana.012/1.2

Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Owner, 7(2), 1113–1123. Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V7i2.1344

Sari, Y. A. P. (2020). Pengaruh Struktur Sukuk, Umur Sukuk, Dan Status Jaminan Sukuk Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Tahun 2016-2018. 09(05).

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

Syamsudin, N. M., & Anita, W. F. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Korporasi Yang Terdaftar Di Issi Dan Terperingkat Di Pt. Pefindo Periode 2016-2020).

Utami, T., Angraini, D., & Annisa, D. (2023). Pengaruh Pendapatan Bunga, Secure Dan Maturity Terhadap Rating Sukuk Korporasi Dengan Produktivitas Sebagai Pemoderasi. Keunis, 11(1), 73. Https://Doi.Org/10.32497/Keunis.V11i1.3948

Wanda, A. P., & Halimatusadiah, E. (2021). Pengaruh Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak. Jurnal Riset Akuntansi, 1(1), 59–65. Https://Doi.Org/10.29313/Jra.V1i1.194

Widyawati, O. M. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk Korporasi Perusahaan Periode 2015-2018. 1(1).

Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. Perspektif : Jurnal Ilmu Administrasi, 3(2), 96–102. Https://Doi.Org/10.33592/Perspektif.V3i2.1540

RIWAYAT HIDUP

Muhammad Zidni Ilman Rafiudin mahasiswa Program Sudi Ekonomi IslamFakultas Ilmu Universitas Islam Indonesia yang lahir di Jakarta, pada tanggan 23 Maret 2000. Penulis pernah menempuh pendidikan di SDN 07 Pagi Menteng Dalam dari 2006 hingga 2012. Selanjutnya, penulis melanjutkan pendidikan di SMPTQ Al-Hikmah Cirebon dari tahun 2012 sampai dengan 2015, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan di SMAIT As-syifa Boarding School Subang, SMAIT Ainurrafiq Kuningan dan SMA Telkom Sekar Kemuning Cirebon dalam tahun 2015 sampai dengan 2018. Penulis pernah berkuliah di Sakarya University Turki mahasiswa Program Studi Arsitektur pada tahun 2018 sampai 2020. Selanjutnya penulis melanjutkan perkuliahan pendidikan kuliah di Program Studi Ekonomi Islam Universitas Islam Indonesia .