

# PENGARUH LIKUIDITAS, PRODUKTIVITAS, PROBABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT SUKUK

Eva Desrita Sari<sup>\*1</sup>, Sahabuddin Sidiq<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Magister Ilmu Ekonomi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,  
Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, Indonesia

\*Corresponding Author:

Email: [evadesritasari15@gmail.com](mailto:evadesritasari15@gmail.com)

---

## Abstract.

*This study aims to provide empirical evidence about the factors that influence the ratings of sukuk in 45 companies on the Indonesia Stock Exchange. The study examines the role of financial ratios which covers: Liquidity, Productivity, Probability, Company Size and Solvency to Sukuk Ratings. The research method uses a quantitative approach with secondary data. and the research population is a company listed on the Indonesia Stock Exchange as a sukuk issuer or research data taken from the financial statements or the company's official website during the period starting from the 2015-2019 period. The analysis used in the study used panel data regression analysis using t table and t arithmetic to test the hypothesis on the research variables. The research results from the hypothesis which is the research variable obtained from the calculated t value is showing Liquidity, Productivity, Probability, companies Size and Solvency simultaneously and simultaneously can be accepted and have a significant effect on sukuk ratings during the 2015-2019 period.*

*Key words : Liquidity, Productivity, Probability, company Size in sukuk rating.*

---

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal-hal yang dilarang, seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain sebagainya. Penerapan prinsip-prinsip syariah melekat pada instrumen atau surat berharga atau efek yang diperjualbelikan (efek syariah) dan cara bertransaksinya sebagaimana diatur oleh fatwa DSN MUI, sehingga tidak memerlukan bursa efek terpisah. Dalam Pasar Modal Syariah, efek yang dapat diperdagangkan harus merupakan efek syariah yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh emiten dimana pengelolaan perusahaannya, dan cara penerbitan (emisi) efeknya memenuhi prinsip-prinsip syariah (Tamara, 2013).

Efek syariah yang dapat diperdagangkan dalam Pasar Modal Syariah ada 5. Salah satunya yaitu obligasi syariah yang kini dikenal dengan nama sukuk. Secara terminologi sukuk merupakan bentuk jamak dari kata “sakk” dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan, yang pada abad pertengahan yang secara umum

digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim. Obligasi syariah (sukuk) sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee (Fakhrudin, 2006).

Untuk melihat tingkat kegiatan bermuamalah pentingnya peringkat investasi sukuk dalam perusahaan adalah Salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan baik oleh korporasi maupun negara adalah sukuk. Di beberapa negara, sukuk telah menjadi instrumen pembiayaan anggaran negara yang penting.5 Perkembangan sukuk yang menjadikan salah satu investasi pilihan adalah karena sukuk memiliki keistimewaan tersendiri dibanding investasi lain yang membuat pertumbuhan sukuk meningkat yaitu dikarenakan sukuk memberikan penghasilan atau nisbah bagi hasil yang lebih kompetitif dan dibayarkan setiap bulannya, pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh pemerintah, memungkinkan didapatnya penghasilan tambahan berupa margin (capital gain) dan yang terpenting sukuk aman dan terbebas dari unsur riba, gharar dan maysir (Huda, 2013).

Pada November 2015, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan enam peraturan pasar modal syariah. Peraturan ini merupakan penyempurnaan atas peraturan sebelumnya. Salah satunya adalah Peraturan OJK (POJK) Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk, peraturan tersebut terdapat tiga poin yang diatur. Pertama, penyederhanaan dokumen penerbitan sukuk. Yaitu hanya perlu melampirkan laporan keuangan 2 tahun terakhir bagi emiten yang telah terdaftar di OJK (sebelumnya diwajibkan 3 tahun terakhir). Kedua, kewajiban adanya ASPM untuk memberi pernyataan kesesuaian syariah dalam penerbitan sukuk untuk meyakinkan investor. Ketiga, adanya pengaturan hak dan kewajiban investor dalam perjanjian perwaliamanatan. Pengaturan perjanjian wali amanat antara investor dengan pihak yang mewakili mereka diharapkan bisa meningkatkan proteksi investor (Murhadi, 2013).

Penulis memilih pemeringkatan sukuk karena index tentang sukuk masih jarang dilakukan di Indonesia, sehingga menjadi topik yang banstansi syariah yang mengeluarkan sukuk. Sejumlah penelitian yang meneliti peringkat obligasi berhasil dikumpulkan, namun penelitian serupa mengenai peringkat sukuk sulit ditemukan. Pemilihan variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu. Dalam jabaran teori yang menjadi landasan dalam penelitian ada beberapa penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dan menguat adanya penelitian adalah sebagai berikut. Beberapa penelitian tersebut menggunakan rasio keuangan diantaranya dan menarik untuk diteliti. Semakin sukuk banyak yang telah dilakukan pemeringkatan, maka semakin baik pula kinerja keuangan diantaranya.

Pertama penelitian yang dilakukan oleh Endah Winanti, DKK. (2017). Pengaruh Rasio likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. Metode penelitian menggunakan metode studi kasus, jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian: pertama, rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yaitu tidak terdapat pengaruh

dari rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk. Kedua, rasio produktivitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sehingga berkisarnya rasio produktivitas ini menggambarkan keefektifan manajemen perusahaan dan begitu pula untuk peringkat sukuk, rasio produktivitas yang tinggi selalu menghasilkan peringkat sukuk tinggi. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yaitu rasio produktivitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Ketiga, rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yaitu terdapat pengaruh dari rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk ditolak. Keempat, rasio solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yaitu terdapat pengaruh dari rasio solvabilitas terhadap peringkat sukuk (Winanti, 2017).

Kedua penelitian yang dilakukan oleh Ratna Puji Astuti (2017). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Terhadap Peringkat Sukuk. Metode dalam penelitian ini, pemeringkatan sukuk dihitung menggunakan beberapa rasio yang antara lain adalah : likuiditas, produktifitas, dan profabilitas untuk meneliti pengaruhnya terhadap pemeringkatan sukuk. Hasil penelitian. Rasio ikuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat sukuk perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik peringkat sukuk perusahaan tersebut dan sebaliknya. Hasil pengujian dengan regresi berganda menunjukkan bahwa rasio produktivitas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat sukuk perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio produktivitas, maka semakin baik peringkat sukuk perusahaan tersebut dan sebaliknya. pengujian dengan regresi berganda menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat sukuk perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio produktifitas, maka semakin baik peringkat sukuk perusahaan tersebut dan sebaliknya (Astuti, 2017).

Dari Beberapa pernyataan baik dari relevan penelitian terdahulu maupun teori yang menjadi rujukan tersebut diatas memunculkan pertanyaan apakah pemeringkatan efek yang dilakukan oleh agen pemeringkat di Indonesia sudah tepat dan akurat. Dalam menentukan peringkat sukuk agen pemeringkat menyebutkan berbagai faktor yang mendasari pemeringkatan salah satunya yaitu rasio keuangan tetapi agen pemeringkat tidak menyebutkan lebih lanjut laporan keuangan dapat digunakan dalam menentukan peringkat sukuk. Meskipun ada perbedaan dengan penelitian yang sebelumnya karna fokus kebaharuan dari penelitian ini lebih mengarah kepada semua rasio keuangan tersebut yang menjadi ukuran untuk melihat sejauh mana tingkat pengaruh peringkat sukuk pada Perusahaan Bursa Efek. Namun ada juga yang menjadi perbedaan dan kesamaannya terhadap penelitian sebelumnya untuk peneliti meneliti penelitian ini masih menarik dapat dilihat dari perkembangan dengan berjalan adanya lembaga keuangan syariah yang semakin berkembang di kalangan masyarakat Indonesia.

Sehingga penelitian menarik untuk mengangkat judul penelitian ini yang berjudul Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Probabilitas, Rasio Ukuran Perusahaan Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. Yang diambil dari periode tahun 2015-2019 yang terdiri dari 45 perusahaan di BEI. Untuk lebih khususnya bisa dijadikan sebagai bahan referensi selanjutnya mengenai sukuk dimana menjadi perhatian karena index tentang sukuk masih jarang dilakukan di Indonesia sehingga menjadi hal yang masih menarik untuk diteliti. Melihat perkembangan ekonomi syariah di Indonesia yang lebih bersifat market deviden dan dorongan bottom up dalam

memenuhi kebutuhan masyarakat sehingga lebih bertumpu pada sektor riil juga keunggulan tersendiri.

## II. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki kelengkapan data untuk penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai emiten sukuk. Penelitian menggunakan sampel data perusahaan yang mengeluarkan sukuk di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan, penelitian ini menggunakan data tahun 2015-2019 dan juga menggunakan 45 perusahaan yang sudah diaudit yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel bertujuan (purposive sampling). Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dan sukuk tersebut berperingkat serta terdaftar di Indonesia Bond Market Directory; (2) Perusahaan penerbit sukuk mempunyai laporan keuangan lengkap di Bursa Efek Indonesia; (3) Menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan perusahaan.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel, Regresi Data Panel adalah gabungan antara data cross section dan data time series, dimana unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu sama yang diamati dalam kurun waktu tertentu. Jika kita memiliki T periode waktu ( $t = 1, 2, \dots, T$ ) dan N jumlah individu ( $i = 1, 2, \dots, N$ ), maka dengan data panel kita akan memiliki total unit observasi sebanyak NT. Jika jumlah unit waktu sama untuk setiap individu, maka data disebut balanced panel. Jika sebaliknya, yakni jumlah unit waktu berbeda untuk setiap individu, maka disebut unbalanced panel.

Persamaan Regresi Data Panel Persamaan Regresi data panel ada 2 macam, yaitu One Way Model dan Two Way Model. One Way Model adalah model satu arah, karena hanya mempertimbangkan efek individu ( $\alpha_i$ ) dalam model. Berikut Persamaannya:

$$y_{it} = \alpha + \alpha_i + X'_{it}\beta + \varepsilon_{it}$$

Model One Way Data Panel

Dimana:  $\alpha$  = Konstanta  $\beta$  = Vektor berukuran  $P \times 1$  merupakan parameter hasil estimasi  $X_{it}$  = Observasi ke- $i$  dari  $P$  variabel bebas  $\alpha_i$  = efek individu yang berbeda-beda untuk setiap individu ke- $i$   $\varepsilon_{it}$  = error regresi seperti halnya pada model regresi klasik. Model Data Panel Two Way Model adalah model yang mempertimbangkan efek dari waktu atau memasukkan variabel waktu. Berikut Persamaannya:

$$y_{it} = \alpha + \alpha_i + \delta_t + X'_{it}\beta + \varepsilon_{it}$$

Model Two-Way Data Panel

Persamaan di atas menunjukkan dimana terdapat tambahan efek waktu yang dilambangkan dengan  $\delta_t$  yang dapat bersifat tetap ataupun bersifat acak antar tahunnya. Metode Regresi Data Panel akan memberikan hasil pendugaan yang bersifat Best Linear Unbiased Estimation (BLUE) jika semua asumsi Gauss Markov terpenuhi diantaranya adalah non-autocorrelation. Non-autocorrelation inilah yang sulit terpenuhi pada saat kita melakukan analisis pada data panel. Sehingga pendugaan parameter tidak lagi bersifat BLUE. Jika data panel dianalisis dengan pendekatan model-model time series seperti fungsi transfer, maka ada informasi keragaman dari unit cross section yang diabaikan dalam pemodelan. Salah satu keuntungan dari analisis regresi data panel adalah mempertimbangkan keragaman yang terjadi dalam unit cross section.

Untuk mengestimasi parameter data panel terdapat teknik yang ditawarkan, diantaranya;

1. Common Effect : Teknik ini tidak ubahnya dengan membuat regresi dengan data cross section atau time series. Akan tetapi, untuk data panel, sebelum membuat regresi kita harus menggabungkan data cross-section dengan data time series (pool data). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai suatu kesatuan pengamatan untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Metode ini dikenal dengan estimasi Common Effect. Akan tetapi, dengan menggabungkan data, maka kita tidak dapat melihat perbedaan baik antar individu maupun antar waktu. Atau dengan kata lain, dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu.
2. Model Effect Tetap: Pada pembahasan sebelumnya kita mengasumsikan bahwa intersep maupun slope adalah sama baik antar waktu maupun antar perusahaan. Namun, asumsi ini jelas sangat jauh dari kenyataan sebenarnya. Adanya variabel-variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya intercept yang tidak konstan. Atau dengan kata lain, intercept ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Pemikiran inilah yang menjadi dasar pemikiran pembentukan model tersebut.
3. Model Random Effect: Bila pada Model Efek Tetap, perbedaan antar-individu dan atau waktu dicerminkan lewat intercept, maka pada Model Efek Random, perbedaan tersebut diakomodasi lewat error. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang time series dan cross section.

Seperti diketahui terdapat tiga jenis teknik estimasi model regresi data panel, yaitu model dengan metode OLS (common), model Fixed Effect dan model Random Effect. Pertanyaan yang muncul adalah teknik mana yang sebaiknya dipilih untuk regresi data panel. Dalam keterangannya mengapa perlu data panel dijadikan sebagai alat analisis

regresi linear, ini dikarenakan untuk melihat bagaimana persamaan data dan tingkat kesamaannya sesuai dengan data yang dipilih sebagai data penelitian dan dengan menggunakan alat analisis ini juga bisa mempermudah memahami dan menerangkan hasil dari variabel maupun hipotesis dalam penelitian.

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk yang diteliti merupakan peringkat sukuk yang dikeluarkan oleh 45 Perusahaan di BEI selama periode penelitian 2015 - 2019. Pemberian nilai peringkat pada penelitian ini mengacu pada pemberian nilai pada peringkat yang sedang berlangsung. Peringkat sukuk dengan skala ordinal ini akan ditransformasikan menjadi data interval dengan menggunakan Method of Succesive Interval (MSI). Data ditransformasikan dengan bantuan program Microsoft office Exel. Pengukuran peringkat sukuk dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1  
Peringkat Sukuk

| Peringkat Sukuk | Skor | Peringkat Sukuk | Skor |
|-----------------|------|-----------------|------|
| idAA            | 7    | idBB-           | 3    |
| idAA+           | 6    | idB+            | 2    |
| idAA            | 6    | idB             | 2    |
| idAA-           | 6    | idB-            | 2    |
| idA+            | 5    | idCCC+          | 1    |
| idA             | 5    | idCCC           | 1    |
| idA-            | 5    | idD atau SD     | 1    |
| idBB+           | 4    |                 |      |
| idBBB           | 4    |                 |      |
| idBBB-          | 4    |                 |      |
| idBB+           | 3    |                 |      |
| idBB            | 3    |                 |      |

Sumber: PT.PEFINDO

Pada tabel ini mencantumkan tingkat peringkat susuk yang merupakan sumber data penelitian selama lima periode tahun 2015-2019.

#### Hasil Pengujian Common Effect Model

Common Effect Model merupakan model regresi data panel yang mengkombinasikan antara data time series dan cross section. Asumsi pada model ini bahwa intersep dan slope memiliki nilai yang tetap sepanjang waktu maupun individu, jika terdapat perbedaan nilai intersep dan slope maka perbedaan yang terjadi akan dijelaskan oleh variabel gangguan (residual atau error).

Tabel 2  
Hasil Common Effect Model

| Variabel           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 17.85831    | 0.384679              | 46.42389    | 0.0000   |
| LD                 | -8.318207   | 7.885106              | -0.105485   | 0.9161   |
| PV                 | 0.018651    | 0.015110              | 1.234329    | 0.2185   |
| PBB                | -0.003756   | 0.004245              | -0.884787   | 0.3773   |
| UP                 | -7.229105   | 2.625305              | -2.760361   | 0.0063   |
| SVB                | 0.0063      | 0.066821              | -1.881559   | 0.0613   |
| R-squared          | 0.055964    | Mean dependent var    |             | 16.76526 |
| Adjusted R-squared | 0.033161    | S.D. dependent var    |             | 2.267763 |
| S.E. of regression | 2.229845    | Akaike info criterion |             | 4.469506 |
| Sum squared resid  | 1029.247    | Schwarz criterion     |             | 4.564190 |
| Log likelihood     | -470.0024   | Hannan-Quinn criter.  |             | 4.507771 |
| F-statistic        | 2.454259    | Durbin-Watson stat    |             | 0.075323 |
| Prob(F-statistic)  | 0.034691    |                       |             |          |

Sumber: Olahan Data Eviews

Dari hasil regresi pada model common effect models didapatkan bahwa nilai koefisien pada LD = 8.318207, PV = 0.018651, PBB = - 0.003756, UP = -7.229105, dan SVB = -0.125728. Dengan R-squared sebesar 0.055964.

### Hasil Pengujian Fixed Effect Model

Tabel 3  
Hasil Pengujian Fixed Effect

| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                                     | 16.74472    | 0.102379              | 163.5560    | 0.0000    |
| LD                                    | 5.4334407   | 4.553406              | 0.119440    | 0.9051    |
| PV                                    | -0.000382   | 0.003162              | -0.120671   | 0.9041    |
| PBB                                   | 0.000378    | 0.000740              | 0.510671    | 0.6103    |
| UP                                    | -1.183106   | 7.875306              | -0.149791   | 0.8811    |
| SVB                                   | 0.018175    | 0.021319              | 0.852530    | 0.3952    |
| Effects Specification                 |             |                       |             |           |
| Cross-section fixed (dummy variables) |             |                       |             |           |
| R-squared                             | 0.979258    | Mean dependent var    |             | 16.76526  |
| Adjusted R-squared                    | 0.973158    | S.D. dependent var    |             | 2.2267763 |
| S.E. of regression                    | 0.371335    | Akaike info criterion |             | 1.055244  |
| Sum squared resid                     | 22.613690   | Schwarz criterion     |             | 1.828499  |
| Log likelihood                        | -63.38343   | Hannan-Quinn criter.  |             | 1.367742  |
| F-statistic                           | 161.3079    | Durbin-Watson stat    |             | 1.147328  |

|                   |          |
|-------------------|----------|
| Prob(F-statistic) | 0.000000 |
|-------------------|----------|

Sumber: Olahan Data Eviews

Dari hasil regresi diatas dapat dilihat bahwa dari setiap prof individu yang menunjukkan terdapat satu variabel signifikan yaitu LD sedangkan untuk variabel PV, PBB, UP dan SVB tidak signifikan. R-squared menunjukkan hasil yang cukup tinggi yaitu sebesar 0.979258. Sedangkan untuk nilai Prob (F-statistic sebesar 0.000000 yang memberikan arti bahwa model merupakan dengan signifikan yang tinggi.

### Hasil Pengujian Random Effect Model

Random effect models merupakan pendekatan untuk mengestimasi data panel yang residual memiliki kemungkinan saling berhubungan antar waktu dan individu. Dalam model random effect, parameter- parameter yang berbeda antar individu dan antar waktu dimasukkan ke dalam error sehingga model ini juga disebut sebagai model komponen error atau error component model.

Tabel 4  
Hasil Random Effect Model

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C                     | 16.73722    | 0.343489           | 48.72712    | 0.0000   |
| LD                    | 1.066507    | 4.374506           | 0.024303    | 0.9806   |
| PV                    | -0.000189   | 0.003156           | -0.059770   | 0.9524   |
| PBB                   | 0.000358    | 0.000740           | 0.483556    | 0.6292   |
| UP                    | -2.216706   | 7.813506           | -0.283263   | 0.7773   |
| SVB                   | 0.015465    | 0.021109           | 0.732064    | 0.04646  |
| Effects Specification |             |                    |             |          |
|                       |             |                    | S.D.        | Rho      |
| Cross-section random  |             |                    | 2.177286    | 0.9717   |
| Idiosyncratic random  |             |                    | 0.37133     | 0.0283   |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.055964    | Mean dependent var |             | 1.293314 |
| Adjusted R-squared    | -0.020092   | S.D. dependent var |             | 0.371535 |
| S.E. of regression    | 0.373948    | Sum squared resid  |             | 28.94621 |
| F-statistic           | 0.164872    | Durbin-Watson stat |             | 0.895270 |
| Prob(F-statistic)     | 0.9875169   |                    |             |          |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.748489    | Mean dependent var |             | 16.76526 |
| Sum squared resid     | 1092.876    | Durbin-Watson stat |             | 0.023712 |

Sumber: Olahan Data Eviews

Dari hasil diatas menunjukkan bahwa prob kelima variabel, yaitu LD, PV, PBB, UP dan SVB adalah signifikan. R-squared menunjukkan sebesar 0.055964 dan F-statistik

menunjukkan angka 0.164872 yang berarti data sangat signifikan. memiliki nilai probabilitas  $< 0,05$  yaitu 0,0000 berarti kelima variabel independen berpengaruh terhadap peringkat sukuk pada 45 perusahaan di bursa efek tahun 2015-2019. Nilai Rsquared sebesar 0,748489 menunjukkan bahwa variansi dari variabel LD PV PBB UP dan SVB mampu mempengaruhi dan menjelaskan model estimasi ini sebesar 74% dan sisanya 26% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Probabilitas F-statistik menunjukkan angka 0,0000 yang menunjukkan variabel LD PV PBB UP dan SVB secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap terhadap peringkat sukuk pada 45 perusahaan di bursa efek tahun 2015- 2019.

### Pengujian menggunakan Uji Chow

Uji chowTest dilakukan untuk memilih model estimasi yang tepat antara Common effect model dan Fixed effect model dengan formulasi hipotesis sebagai berikut:  $H_0$  = Memilih dan Menggunakan Metode common effect  $H_1$ = Memilih dan Menggunakan metode fixed effect Gagal menolak  $H_0$  : jika nilai probabilitas F statistik  $> \alpha 0,05$  (5%) Menolak  $H_0$  :jika nilai probabilitas F statistik  $< \alpha 0,05$  (5%).

Tabel 5  
 Hasil Uji Chow

| Effects Test             | Statistic  | d.f.     | Prob.  |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F          | 169.774066 | (43,164) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 813.237935 | 43       | 0.0000 |

Sumber: Olahan data Eviews

Diperoleh nilai prob Cross-section Chi-square lebih kecil dari alfa ( $0,0000 < 0,01$ ). Maka secara statistik signifikan 1% menolak  $H_0$ , artinya lebih baik menggunakan Fixed Effect Model. Sama seperti Cross-section Chi-square pada kolom Prob. di dalam menunjukkan nilai sebesar 0,0000. Dengan kata lain, nilai tersebut lebih besar 0,05, sehingga model fixed effect yang terpilih .dikarenakan menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 0,05.

### Hasil Pengujian Hausman

Uji Hausman Test dilakukan untuk memilih model estimasi yang paling tepat antara fixed effect model dan Random effect model dengan formulasi hipotesis sebagai berikut:  $H_0$ = Memilih dan Menggunakan Random effect model  $H_1$ = Memilih dan Menggunakan fixed effect model. Gagal menolak  $H_0$  : jika nilai probabilitas F statistic  $> \alpha 0,05$  (5%) Menolak  $H_0$  :jika nilai probabilitas F statistik  $< \alpha 0,05$  (5%).

Tabel 6  
 Hasil Pengujian Hausman

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 7.856829          | 5            | 0.1643 |

Sumber: Olahan Data Eviews

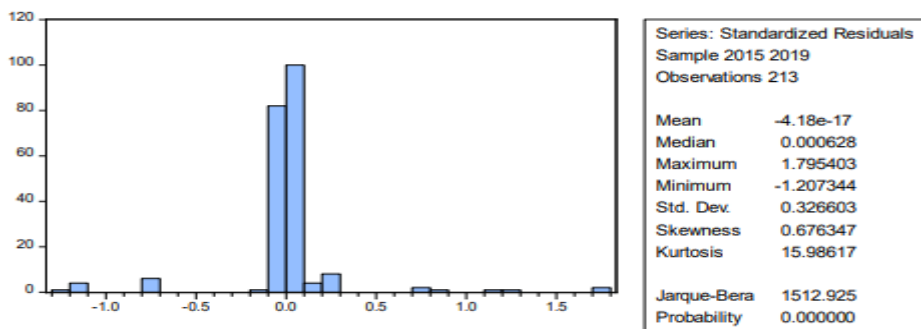
Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model yang tepat antara fixed effect atau random effect. Hasil pada tabel 6 memperlihatkan nilai Chi-Square Statistic sebesar 7.856829 dengan nilai prob. sebesar 0.1643. Berdasarkan hasil tersebut, maka model Random Effect Model yang terpilih. Karena dari hasil uji statistik memberikan nilai positif yang menggambarkan tingkat pengaruh terhadap peringkat sukuk pada 45 perusahaan di bursa efek memberikan nilai signifikannya lebih besar dari 0.05 sehingga dapat digunakan sebagai alat analisis penelitian dan berpengaruh positif.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Suatu model regresi dikatakan baik apabila memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Uji normalitas merupakan salah satu pengujian persyaratan analisis. Yang dimaksud persyaratan di sini adalah persyaratan yang harus dipenuhi agar analisis dapat dilakukan, baik untuk keperluan memprediksi maupun untuk keperluan pengujian hipotesis. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah populasi berdistribusi normal atau tidak. Uji ini dilakukan untuk mengetahui normal atau tidak, dan mengetahui faktor gangguan dapat diketahui melalui uji normalitas Jarque-Bera Normality (JB test). Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada gambar berikut :

Tabel 7  
 Hasil Uji Normalitas



Gambar 7 Metode Ordinary Least Square (OLS), Hasil Uji Normalitas (JB test)  
 Sumber : Data sekunder yang diolah menggunakan Eviews Kaedah pengujian Jarque-Bera Normality dengan program eviews :

1. Bila nilai Jarque-Bera tidak signifikan (lebih kecil dari 2) maka data berdistribusi normal
2. Bila probabilitas lebih besar dari 5% maka data berdistribusi normal. a.  $H_0$  : Model tidak berdistribusi normal b.  $H_1$  : Model berdistribusi normal Probilitas Obs \*  $R^2 > 0,05$  = signifikan,  $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima.

Bila probabilitas Obs \*  $R^2 < 0,05$  = tidak signifikan,  $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak Hasil dari gambar diatas menunjukkan nilai Jarque Bera dari tabel adalah  $1521925 < 2$  maka dapat dikatakan data berdistribusi normal, dengan nilai probabilitas  $0,000000 > 0,05$  dengan demikian  $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) yang signifikan antar variabel bebas. Jika terdapat hubungan yang cukup kuat (signifikan), berarti ada aspek yang sama diukur pada variabel bebas. Maka hal tersebut tidak layak digunakan untuk menentukan kontribusi antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Antara variabel bebas dikatakan tidak terjadi korelasi jika nilai tolerance lebih dari 10% dan memiliki nilai Variance Inflated Factors (VIF) kurang dari 10 ( $VIF < 10$ ). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8  
 Hasil Uji Multikolinearitas

|     | LD          | PV          | PBB         | UP         | SVB        |
|-----|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
| LD  | 1           | 0.020860.01 | .0138547169 | 0755170196 | 155703290  |
| PV  | -0.02086080 | 1           | 0.42935317  | 033750957  | 084027765  |
| PBB | 0.01385471  | 429353171   | 1           | 0.05075074 | .073445763 |
| UP  | 0.075517019 | 033750957   | 050750746   | 1          | 0.11510195 |
| SVB | 0.15570329  | 084027765   | 073445763   | 115101958  | 1          |

Sumber: Olahan Data Views

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai VIF dari masing- masing variabel lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independent.

### 1. Pengujian Hipotesis

Dari hasil regresi yang telah dilakukan berdasarkan hasil dari pengujian Common Effect Model, Fixed effect model dan Chow test yang telah dilakukan berdasarkan data yang di ambil dari hasil nilai f-statistic dan coefficient maka pengujian hasil dapat dilakukan dan dilihat pada tabel dibawah ini. Dari Common Effect Model, Fixed effect model dan Chow test setelah melakukan pengujian keabsahan datanya yang dipilih adalah Random Effect Model. Karena dari hasil uji statistik memberikan nilai positif yang menggambarkan tingkat pengaruh terhadap peringkat sukuk pada 45 perusahaan di bursa efek memberikan nilai signifikannya lebih besar dari 0.05 sehingga dapat digunakan sebagai pengujian hipotesis.

Tabel 9  
Hasil Uji Hipotesis

| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                                     | 0.093770    | 0.027138              | 3.455349    | 0.0007   |
| LD                                    | 5,717338    | 1.203606              | 0.171629    | 0.8639   |
| PV                                    | 7,547338    | 0.000838              | 0.378042    | 0.7059   |
| PBB                                   | 0,02206     | 0.000196              | 0.932612    | 0.3524   |
| UP                                    | 7.229105    | 2.090806              | 0.304223    | 0.7613   |
| SVB                                   | 0.856057    | 0.005651              | 1.071803    | 0.2854   |
| Effects Specification                 |             |                       |             |          |
| Cross-section fixed (dummy variables) |             |                       |             |          |
| R-squared                             | 0.920005    | Mean dependent var    |             | 0.113654 |
| Adjusted R-squared                    | 0.896592    | S.D. dependent var    |             | 0.306090 |
|                                       |             |                       |             |          |
| S.E. of regression                    | 0.098430    | Akaike info criterion |             | 1.600275 |
| Sum squared resid                     | 1.588907    | Schwarz criterion     |             | 0.827020 |
| Log likelihood                        | 219.4293    | Hannan-Quinn criter.  |             | 1.287777 |
| F-statistic                           | 39.29424    | Durbin-Watson stat    |             | 1.371916 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000    |                       |             |          |

Koefisien Determinasi (Uji R) Berdasarkan hasil analisis pengujian yang disajikan dalam Tabel 10 terlihat bahwa nilai adjusted R square adalah 0.896592 89.6592%. Hal ini menjelaskan bahwa variabel independen rasio likuiditas, rasio produktifitas rasio probabilitas, rasio ukuran perusahaan dan solvabilitas dapat menjelaskan variabel dependen peringkat sukuk sebesar 89.6592%, sedangkan sebesar 41,3338% peringkat

sukuk dipengaruhi oleh variabel independen lain diluar model regresi dalam penelitian ini.

Hasil signifikan Simultan (Uji F) Berdasarkan tabel 10 menunjukkan nilai koefisien F-statistic sebesar 39.29424 dengan p-value sebesar 0,00000. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen karena nilai sig = 0,000 yang menunjukkan lebih besar dari pada 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa dependen rasio rasio likuiditas, rasio produktifitas rasio probabilitas, rasio ukuran perusahaan dan solvabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat sukuk.

Uji Hipotesis 1 Likuiditas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk Variabel Likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio memiliki arah koefisien positif sebesar 5,717338. dengan (t statistic = 0.171629 lebih kecil dari t tabel = 1,29). Dimana t tabel merupakan hasil ujian manual yang tidak di tampilkan dalam bentuk uji statistik. Oleh karena itu memberikan hasil dari uji t statistik dan t tabel memiliki nilai koefisien lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan hipotesis kesatu (H1) tidak diterima. Perusahaan yang mempunyai current ratio yang tinggi dikatakan perusahaan yang baik dan bagus, tetapi current ratio yang terlalu besar juga dianggap tidak baik dikarenakan setiap nilai yang sangat tinggi atau ekstrim mengindikasikan suatu masalah seperti kas yang menumpuk atau saldo kas yang besar, piutang banyak yang tidak tertagih, tidak efisien yang bermanfaat pembiayaan gratis dari pemasok dan rendahnya pinjaman jangka pendek (Fahmi, 2011).

Uji Hipotesis 2 : produktifitas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk. Pada tabel 9 variabel produktifitas memiliki arah koefisien regresi positif sebesar 7,547338 dengan nilai signifikansi prob 0.8639 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (t-statistic 0.378042 > t tabel = 1,676). Jika nilai uji statistik dan uji tabel memiliki nilai koefisien lebih dari 0.05 maka hasil datanya positif dan memberikan pengaruh namun jika sebaliknya nilai koefisiennya lebih kecil dari 0.05 maka variabel tersebut ditolak dan memiliki pengaruh negatif. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa produktifitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis kedua (H2) tidak diterima.

Uji Hipotesis 3 : probabilitas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk Variabel probabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0,02206 dengan nilai signifikansi prob sebesar 0.3524, dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan (t-statistic = 0.932612 lebih kecil dari t tabel = 1,676). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa probabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis ketiga (H3) ditolak. Dikarenakan memiliki nilai peringkatnya lebih kecil 0.05 dan hipotesis tidak berpengaruh positif. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purwaningsih (2013) dan Afiani (2013) yang menyatakan probabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk serta Mahfudhoh (2014) bahwa rasio probabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Uji Hipotesis 4 : ukuran perusahaan Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk Variabel ukuran perusahaan mempunyai arah koefisien regresi sebesar 7.229105 dengan nilai signifikansi prob sebesar 0.7613 pada taraf signifikansi 5%

dengan ( $t$ -statistic = 0.30422 lebih kecil dari  $t$  tabel = 1,676) sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis keempat (H4) ditolak. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik pula peringkat sukuk yang dimilikinya. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan total aset perusahaan yang besar pula. Pengelolaan dari aset yang efektif dan efisien akan menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan. Selain itu semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin tepat waktu dalam pembayaran utang dan bagi hasil sukuk sehingga resiko gagal bayar perusahaan rendah. Semakin besar total aset dari perusahaan maka semakin kecil risiko gagal bayar (default) perusahaan, sehingga semakin baik juga peringkat sukuk perusahaan.

Uji Hipotesis 5: solvabilitas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk. Variabel solvabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0.856057 dengan nilai signifikansi prob sebesar 0.2854, dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan ( $t$ - statistic = 1.071803 dan  $t$  tabel = 1,537). Sehingga solvabilitas merupakan rasio yang memberikan peringkat yang memperkuat untuk mengukur hasil penjualan sukuk pada 45 perusahaan bursa efek di BEI. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis kelima (H5) ditolak.

### **Likuiditas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk**

Variabel Likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio memiliki arah koefisien positif sebesar 5,717338 dengan nilai prob signifikansi sebesar 0.8639, dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,1 dengan ( $t$  statistic = 0.171629 dan  $t$  tabel sebesar = 1,29). Karena memberikan hasil dari uji  $t$  statistik dan  $t$  tabel memiliki nilai koefisien lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan hipotesis kesatu (H1) ditolak. Karena rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar, yang dimaksud aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Semakin tinggi rasio likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sartono, 2002 dalam Arif, 2012). Penelitian Burton et al. (2000 dalam Arif, 2012) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi atau sukuk yang membaik. Jadi semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut.

### **Produktifitas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk**

Pada tabel 9 variabel produktifitas memiliki arah koefisien regresi positif sebesar 7,547338 dengan nilai signifikansi prob 0.8639 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan nilai ( $t$ -statistic 0.378042 dan  $t$  tabel = 1,676) lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa produktifitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis kedua (H2) ditolak. Rasio produktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang

dimilikinya. Perusahaan yang rasio produktivitasnya tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang rasio produktivitasnya lebih rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Horrigan (1966, dalam Tamara, 2013) menjelaskan bahwa rasio produktivitas memiliki pengaruh terhadap credit rating. Jadi semakin tinggi rasio produktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

### **Probabilitas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk**

Variabel probabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0,02206 dengan nilai signifikansi prob sebesar 0.3524, dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan ( $t$ -statistic = 0.932612 lebih besar dari  $t$  tabel = 1,676). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa probabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purwaningsih (2013) dan Afiani (2013) yang menyatakan probabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk serta Mahfudhoh (2014) bahwa rasio probabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

### **Ukuran perusahaan Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk**

Variabel ukuran perusahaan mempunyai arah koefisien regresi sebesar 7.229105 dengan nilai signifikansi prob sebesar 0.7613 pada taraf signifikansi 5% memiliki nilai lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis keempat (H4) ditolak. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik pula peringkat sukuk yang dimilikinya. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan total aset perusahaan yang besar pula. Pengelolaan dari aset yang efektif dan efisien akan menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan. Selain itu semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin tepat waktu dalam pembayaran utang dan bagi hasil sukuk sehingga resiko gagal bayar perusahaan rendah. Semakin besar total aset dari perusahaan maka semakin kecil risiko gagal bayar (default) perusahaan, sehingga semakin baik juga peringkat sukuk perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arfasia dan Widiastuti (2014) dan Kusbandiyah & Wahyuni (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk.

### **Solvabilitas Berpengaruh tidak signifikan Terhadap Peringkat Sukuk**

Variabel solvabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif yaitu sebesar 0.856057 dengan nilai signifikansi prob sebesar 0.2854, dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan ( $t$ -statistic = 1.071803 dan  $t$  tabel = 1,537) lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk dan hipotesis ketiga (H5) ditolak. Dimana rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya pada saat perusahaan dilikuidasi. Rasio solvabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio

ini semakin tinggi resiko keuangan perusahaan. Manurung (2006 dalam Sudaryanti et al., 2011) menyatakan bahwa 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.

## V. KESIMPULAN

Berdasarkan penjelasan yang sudah dilakukan pada bab-bab sebelumnya bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Probabilitas, Rasio Ukuran Perusahaan dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. Yang diambil dari periode tahun 2015-2019 yang terdiri dari 45 perusahaan di BEI. Maka berdasarkan hasil regresi data panel penelitian ini dapat di tarik kesimpulan bahwa dari semua rasio yang merupakan variabel penelitian yaitu memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat penjualan sukuk pada 45 perusahaan di BEI dengan jumlah peringkat masing- masing memiliki standar koefisiensi pada hasil uji statistik adalah dimana untuk rasio Likuiditas, produktifitas, probabilitas, ukuran perusahaan dan solvabilitas memberikan pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Jadi penelitian ini memiliki perubahan peningkatan atas perkembangan peringkat sukuk, yang dapat ditentukan oleh rasio keuangan tersebut pada 45 perusahaan di BEI.

## REFERENSI

- Astuti, R. P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan Volume 8 Nomor 01*, 8-14.
- Fakhrudin, D. d. (2006). *Pasar Modal di Indonesia* . Jakarta: Salemba Empat.
- Huda, N. E. (2013). *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*. Bandung: CV Mustaka Setia.
- Murhadi, W. (2013). *Analisis Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Silviana. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Koperasi. *Jurnal Dinamika Ekoomi Dan Bisni. Volume 13 No 1*, 11- 17.
- Tamara, K. (2013). Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syariah Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian STAIN Pekalongan No 10 Vol 2*, 10.
- Winanti, E. (2017). Pengaruh Rasio likuiditas, Rasio Produktivitas asio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi dan Pajak Vol. 18 No. 01*, 2-9.